امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری
"املاک و مستغلات مدیریت ارزش مسکن"

فهرست

مقدمه	۴
موضوع فعالیت صندوق	۵
ساختار سازمانی صندوق	۶
مجمع صندوق	۶
مدیرصندوق	۶
متولی	۷
حسابرس	۷
مدیر بهره‌برداری	۷
متعهد پذیره‌نویس	۷
بازارگردان	۷
تعیین زمان‌بندی فعالیت صندوق	۸
تابعیت و محل اقامت صندوق	۸
سرمایه صندوق و واحدهای سرمایه‌گذاری	۸
مؤسسین صندوق	۹
بررسی متغیرهای کلان اقتصادی و تحلیل صنعت املاک و مستغلات	۱۰
فرصت‌های سرمایه‌گذاری صندوق	۱۷
چارچوب سرمایه‌گذاری‌ها به لحاظ‌کاربری مدنظر و مناطق جغرافیایی هدف‌گذاری شده	۱۹
مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق	۱۹
ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق	۲۰
نحوه انتخاب هیئت کارشناسی و حداقل موارد مندرج در گزارش کارشناسی	۲۲
تشریح نحوه بهره‌برداری از املاک و مستغلات و فعالیت عملیاتی صندوق	۲۴
تشریح سیاست سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق	۲۴
چارچوب و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری صندوق	۲۷
تعیین و تشریح قواعد و محدودیت‌ها در انجام پذیره‌نویسی و سرمایه‌گذاری‌ها	۲۷

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

تعیین سیاست‌های صندوق در مورد مدیریت دارایی‌ها و املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری تا پیش از فروش ۲۷
رویه صندوق برای فرآیند فروش املاک و مستغلات ۲۷
تبیین سازوکار لازم در شرایطی که فروش دارایی‌های صندوق در دوره تصفیه میسر نباشد ۲۸
تبیین سیاست‌های صندوق اگر فعالیت صندوق پیش از پایان دوره فعالیت صندوق پایان پذیرد ۲۸
رویه صدور و ابطال، معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری و سیاست تغییرات سرمایه ۲۹
سازوکار صندوق در مورد وثیقه‌کردن و نحوه انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری ۳۰
محدودیت‌های تأمین مالی صندوق ۳۰
سیاست نگهداشت دارایی ۳۰
سیاست تشکیل سبدی از مستغلات ۳۱
بررسی توجیه اقتصادی و بازده مورد انتظار صندوق ۳۲
سیاست تقسیم سود و ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق ۳۴
هزینه‌های صندوق و نحوه محاسبه و پرداخت کارمزدهای ارکان ۳۶
اطلاع‌رسانی و گزارش‌دهی صندوق ۳۸
اسامی صاحبان امضای مجاز ارکان و مؤسسین و سایر اشخاص طرف قرارداد ۴۱

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

امیدنامه بخش جدایی‌ناپذیر اساسنامه صندوق محسوب شده و کلیه واژه‌ها و اصطلاحاتی که در ماده (۱) اساسنامه این صندوق تعریف شده است در این امیدنامه نیز به همان معانی به کار می‌رود. سرمایه‌گذار برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری در این صندوق باید علاوه بر مفاد امیدنامه، اساسنامه صندوق و سایر اطلاعات افشا شده آن را نیز مطالعه نماید. بعضی از مطالب مهم اساسنامه در امیدنامه تکرار شده است و در صورت برداشت‌های متفاوت از آن دو، همواره مفاد اساسنامه حاکم خواهد بود.

۱. بیانیه‌های مسئولیت:

۱،۱. این امیدنامه توسط مدیر صندوق و مؤسسین متقاضی تأسیس، تهیه و تأیید شده‌است که با آگاهی و پذیرش کلیه قوانین، مقررات و ضمانت اجراهای حقوقی و کیفری مربوطه علی الخصوص فصول پنجم و ششم قانون بازار اوراق بهادار، منفرداً و مجتمعاً مسئولیت درستی اطلاعات مندرج در آن را بر عهده می‌گیرند.

۱،۲. مدیر صندوق و مؤسسین تأیید می‌نمایند امیدنامه حاضر افشای درست و کاملی از کلیه واقعیات مربوط به عرضه عمومی و سایر اطلاعات مربوط به صندوق، وفق اساسنامه و امیدنامه و سایر مدارک و مستندات ذی ربط را به دست می‌دهد.

۲. بیانیه سلب مسئولیت:

۲،۱. سازمان مجوز تاسیس این صندوق را بر مبنای اسناد، مدارک و اطلاعاتی که توسط مؤسسین و مدیر صندوق ارائه شده، تصویب نموده است و این تصویب به منزله تأیید مزایا، تضمین سودآوری و یا توصیه و سفارشی درخصوص مشارکت سرمایه گذاران بالقوه در عرضه عمومی نیست.

۲،۲. سرمایه‌گذاران باید قبل از تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، بررسی جامعی از اطلاعات منتشره و مزیت‌ها و ریسک‌های مربوطه انجام دهند. سازمان بورس و اوراق بهادار و فرابورس ایران مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط مدیر صندوق، مؤسسین، سایر ارکان و محتوای امیدنامه نداشته و درخصوص کلیه ضررهای احتمالی ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این امیدنامه، فاقد مسئولیت می‌باشند.

بدیهی است در اختیار داشتن اوراق گواهی سرمایه‌گذاری در صندوق به منزله آگاهی و پذیرش کلیه قوانین و مقررات، اساسنامه و امیدنامه صندوق می‌باشد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

مقدمه

صندوق سرمایه‌گذاری **املاک و مستغلات مدیریت ارزش مسکن** نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است و تحت نظارت آن می‌باشد. اساسنامه و امیدنامهٔ این صندوق به تصویب مجمع صندوق رسیده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت شده است. نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار بر صندوق به منظور حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی و مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار و شفافیت اطلاعاتی بوده و به منزلهٔ تأئید مزایا، تضمین سودآوری، کامل و صحیح بودن اطلاعات مندرج در امیدنامه یا توصیه و سفارش سازمان بورس و اوراق بهادار به سرمایه‌گذاری در صندوق نمی‌باشد همچنین هرگونه تغییرات بعدی امیدنامه باید نزد سامان بورس و اوراق بهادار ثبت گردد.

بازار مسکن به عنوان یک بخش عمده اقتصادی، نقش مهمی در اقتصاد کشور دارد. مسکن یکی از مهمترین دارایی های مقاوم در برابر تورم است و در نتیجه نوسان های اقتصادی به شدت بر آن تاثیرگذار است؛ پس با افزایش نااطمینانی در مورد نرخ تورم، تقاضا برای مسکن به عنوان کالایی سرمایه ای افزایش می یابد. با توجه به ساختار اقتصاد کشور و نیز با توجه به ویژگی مسکن به عنوان یک کالای سرمایه ای، قیمت مسکن همواره از نوسان ها و تحرک های مازاد نقدینگی در جامعه تأثیر می‌پذیرد و به صورت ادواری، با افزایش جهش‌وار مواجه است.

این امر باعث کاهش شدید قدرت خرید اقشار فاقد مسکن شده است. علاوه بر خانوار این بازار برای بنگاه‌های اقتصادی هم جذابیت بسیاری دارد. حال در کشورمان با توجه به فرهنگ و سبک زندگی، این کالا اهمیت دوچندان دارد. در نتیجه تحولات بخش مسکن می تواند تأثیر معناداری بر بخش های دیگر اقتصاد گذارد. مطالعات بر روی اقتصاد کشورهای مختلف از وجود یک رابطه قوی بین متغیرهای کلان اقتصادی و متغیرهای بخش مسکن حکایت دارند.

نزدیک به ۱۲۲ رشته فعالیت، با این بخش در ارتباط بوده و نسبت به تأمین نهاده های تولید و پشتیبانی پس از تولید آن اقدام می‌کنند. لذا رونق یا رکود بازار مسکن تأثیر مهمی در کل اقتصاد و صنایع وابسته بر جای می‌گذارد. سرمایه‌گذاری در بخش مسکن و تعداد ساختمان‌های در حال ساخت از جمله مهم‌ترین شاخص‌های پیشرو برای محاسبه رشد اقتصادی به حساب می‌آیند. افزایش فعالیت‌های ساختمانی رشد اقتصادی را به همراه خواهد داشت و رکود در این بخش می‌تواند یکی از عوامل یا نشانه‌های رکود اقتصادی باشد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات، طبقه ای جدید از دارایی‌های مالی را برای سرمایه‌گذاران بازار سرمایه فراهم می‌کنند که روند آن مستقل از روند شاخص بورس یا شاخص بازار بدهی و عمدتاً وابسته به ارزش بازار املاک و مستغلات است. دولت‌های توسعه یافته به خاطر مزایایی که این صندوق‌ها برای اقتصاد کلان و جامعه دارند، نسبت به اعطای معافیت‌های مالیاتی به این صندوق‌ها اهتمام داشته اند:

یک) این صندوق‌ها با جمع‌آوری سرمایه‌های خرد، تقاضای قابل توجهی برای تولیدات سمت عرضه (شرکت‌های ساختمانی و انبوه ساز) تحریک می‌کنند. رونق صنعت ساخت و ساز نیز با توجه به اثرات زنجیره‌ای پسین و پیشین بخش‌های اقتصادی، بیشترین میزان تحرک‌بخشی به سایر بخش‌های اقتصادی از قبیل صنعت فلزات پایه، صنعت سیمان، صنایع تجهیزات ساختمانی و ... را داشته و ایجاد اشتغال و رونق اقتصادی درون‌زا را به همراه دارد.

دو) فعالیت مجموعه ای ازاین صندوق‌ها، شاخص بازاری قابل اتکایی برای بازارهای مستغلات درکاربری‌های مسکونی، تجاری و اداری و ... فراهم خواهد کرد و شفافیت بازار مستغلات را افزایش داده، قدرت قیمت‌سازی گروه‌های ذی‌نفوذ راکاهش می‌دهد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

سه) از منظر اقتصاد کلان، بدیهی است املاک و مستغلات کالای بااهمیتی است که به دلیل تجارت ناپذیر بودن، برای حفظ تعادل در بازار همواره باید از مازاد عرضه نسبت به تقاضا برخوردار باشد، صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات با **کمک به تعادل عرضه و تقاضا** از تلاطم‌های بازار می‌کاهند؛

چهار) همچنین مزایای متعددی برای سرمایه‌گذاران در این صندوق‌ها فراهم می‌آمده است:

- سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها، مصونیت در مقابل تورم مسکن برای سرمایه‌گذاران خرد فراهم می‌کند.
- مواهب نقدشوندگی بازار سرمایه را برای سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات فراهم می‌کنند.
- سرمایه‌گذاران از مزایای معافیت مالیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری بورسی بهره‌مند می‌شوند.
- ....

موضوع فعالیت صندوق

صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات "مدیریت ارزش مسکن" از مصادیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع بند (۲۰) ماده (۱) قانون بازار اوراق بهادار، و بند (هـ) ماده (۱) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید است که پس از اخذ موافقت اصولی از سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا) درتاریخ ۱۴۰۱/۰۵/۱۱ نسبت به تأسیس و ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها، تکمیل مراحل پذیره‌نویسی اولیه و اخذ مجوز فعالیت از سبا اقدام نموده و فعالیت آن تحت نظارت سازمان می‌باشد.

الف- فعالیت اصلی

- هر گونه خرید و تملک دارایی‌های غیرمنقول موضوع سرمایه‌گذاری؛
- اجاره دادن دارایی‌های در تملک؛
- فروش دارایی‌های غیرمنقول موضوع سرمایه‌گذاری؛
- سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های املاک و مستغلات و صندوق‌های زمین و ساختمان؛
- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار شرکت‌های ساختمانی پذیرفته‌شده در بورس.

ب- فعالیت‌های فرعی

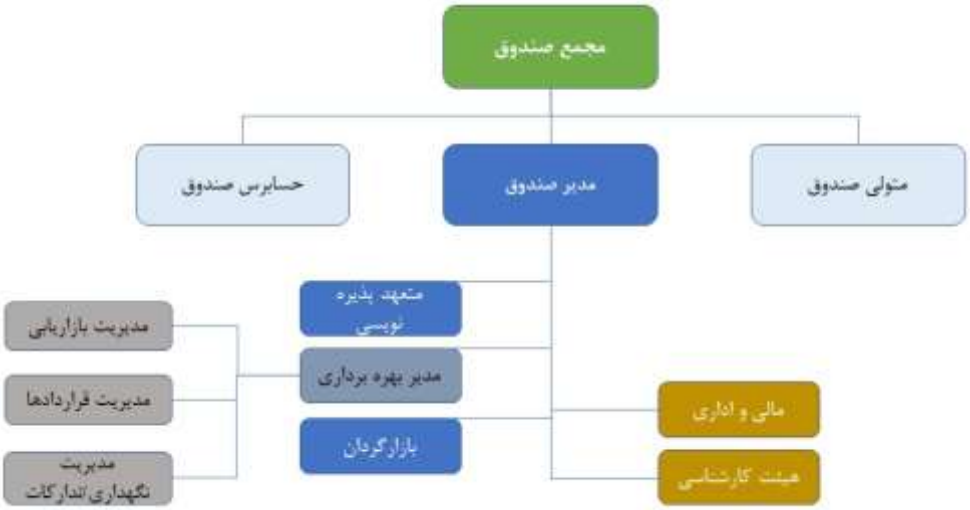
- سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار رهنی؛
- سرمایه‌گذاری واحدهای صندوق‌های در اوراق بهادار با درآمد ثابت؛
- سرمایه‌گذاری در سایر ابزارهای مالی در اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی و گواهی سپرده بانکی؛
- دریافت تسهیلات.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

ساختار سازمانی صندوق

ساختار سازمانی صندوق املاک و مستغلات از مجمع صندوق، ارکان اجرایی و نظارتی تشکیل می‌شود. در راس ساختار سازمانی صندوق املاک و مستغلات، مجمع صندوق قرار دارد که از اجتماع دارندگان واحدهای ممتاز تشکیل می‌شود و اختیار تعیین و عزل مدیرصندوق، متولی و حسابرس را دارد.

مدیر صندوق مطابق ماده‌های (۳۷) و (۳۸) اساسنامه مسئولیت عقد قرارداد با متعهد پذیره‌نویس، بازارگردان و مدیر بهره‌برداری را برعهده دارد. مدیر بهره‌برداری شخص حقوقی است که از توانایی ارائه خدمات تخصصی در حوزه مدیریت دارایی‌های غیرمنقول صندوق (شامل مدیریت عملیاتی، و نگهداشت و تعمیرات) و نیز مدیریت بازاریابی و فروش (شامل امور حقوقی و تنظیم قراردادها، تبلیغات و غیره) برخوردار باشد؛



شکل (۱) نمودار ساختار حاکمیت صندوق املاک و مستغلات"مدیریت ارزش مسکن"

ارکان صندوق شامل **مجمع** صندوق، **مدیر** صندوق، **متولی** و **حسابرس** صندوق و همچنین اشخاص طرف قرارداد دیگر صندوق شامل **مدیر بهره‌برداری، متعهد پذیره‌نویس، بازارگردان** است هر کدام به شرح زیر معرفی می‌شود:

مجمع صندوق

در هر زمان از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز تشکیل می‌گردد. حق رأی هر سرمایه‌گذار، معادل تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز در تملک وی است؛ اختیارات مجمع صندوق در اساسنامه ذکر شده است.

مدیرصندوق

مدیر صندوق، **گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری** همزمان به عنوان مؤسس در تأسیس صندوق مشارکت دارد. شرکت گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری در تاریخ ۱۳۹۳/۱۲/۲۵ تأسیس و طی شماره ۴۷۰۰۵۵ در اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده و به عنوان شرکت مادر تخصصی/ هلدینگ نزد سبا نیز ثبت شده است. مرکز و محل فعالیت اصلی شرکت در تهران، خیابان مطهری، تقاطع قائم مقام فراهانی پلاک ۲۵۱ می‌باشد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

متولی

متولی صندوق، **حسابرسی و بهبود سیستمهای مدیریت حسابرسین** است به شماره ثبت ۶۸۷۰ نزد مرجع ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسیده است. نشانی متولی تهران، شهید بهشتی، خیابان شهید علی میرزا حسنی، خیابان قائم مقام، پلاک ۱۸۶، ۲۶ می باشد.

حسابرس

حسابرس صندوق، **موسسه حسابرسی هوشیار ممیز** است با شماره ثبت ۱۱۰۲۱ نزد مرجع ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسیده است. نشانی حسابرس عبارت است از تهران، شهر تهران، ونک، خیابان شهید برادران شریفی، خیابان گاندی شمالی، پلاک ۸، طبقه پنجم، واحد ۱۹ به همراه این امیدنامه، حسابرس مشخصات و سوابق کاری خود را برای اطلاع سرمایه‌گذاران اعلام نموده است.

مدیر بهره‌برداری

شرکت عمران و ساختمان صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی خاص) به شماره ثبت ۱۲۶۳۵۷ محل ثبت تهران شناسه ملی ۱۰۱۰۱۶۹۷۶۸۷ و آدرس تهران، خیابان ملاصدرا، خیابان شیرازی شمالی، خیابان زاینده رود غربی، پلاک ۱۰ به عنوان مدیر بهره‌برداری صندوق در شرف تأسیس فعالیت خواهد کرد.

متعهد پذیره‌نویس

این تعهد به صورت کنسرسیوم با **تامین سرمایه کاردان** و **شرکت سرمایه گذاری و خدمات مدیریت** صندوق بازنشستگی کشوری انجام خواهد شد که بطور خلاصه به شرح زیر معرفی می‌گردند.

مسئولیت‌های متعهدپذیره‌نویس، در قرارداد تعهدپذیره‌نویسی بین گروه متعهدان، مدیرصندوق و مؤسسین به تفصیل درج می‌گردد. درصورتی‌که در پذیره‌نویسی عمومی اولیه یا در هر مرحله از افزایش سرمایه، تعدادی از واحدهای سرمایه‌گذاری خریداری نشوند، متعهدان پذیره‌نویسی متضامنا موظفند مطابق مقررات اساس‌نامه، این واحدهای سرمایه‌گذاری باقیمانده را به قیمت اسمی آن‌ها، خریداری کند.

شرکت تامین سرمایه کاردان (سهامی خاص) با پشتوانه دو بانک تجارت و سامان در تاریخ ۱۳۹۲/۱۰/۱۷ به شماره ثبت ۴۴۸۲۷۱ وشناسه ملی ۱۴۰۰۳۸۳۵۳۱۵ بصورت شرکت سهامی خاص تاسیس و طی شماره۲۰۰۷۱ درتاریخ ۱۳۹۲/۱۱/۰۹ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. این شرکت به عنوان نهاد مالی موضوع بند ۱۸ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه ۱۳۸۴، نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده و مجوز فعالیت آن به شماره ۱۲۱/۲۵۳۰۸۰ در تاریخ ۱۳۹۲/۱۱/۰۲ صادر شده است.

شرکت تأمین سرمایه کاردان در حال حاضر یکی از شرکت های تأمین سرمایه فعال در کشور است که با برخورداری از نیروهای متخصص و مجرب در بازار سرمایه، نوآوری و پویایی خود را در اجرای پروژه‌های متعدد به اثبات رسانده و توانسته است در تمامی رشته‌های تخصصی این صنعت به عنوان یکی از شرکت‌های پیشرو شناخته شود و در این راستا ضمن جلب رضایت مشتریان، در تأمین منافع حداکثری آن‌ها با در نظر گرفتن انصاف و اخلاق حرفه‌ای گام بردارد.

شرکت سرمایه گذاری و خدمات مدیریت صندوق بازنشستگی کشوری با شماره ثبت ۳۲۱۱۶۸ شناسه ملی ۱۵۱۳۷۳۸۱۲۹ و آدرس: تهران، شهید بهشتی، خیابان شهید احمد قصیر، خیابان هفتم، پلاک ۱۳، طبقه ششم واقع است. به همراه این امیدنامه، گروه متعهدان پذیره‌نویس مشخصات و سوابق کاری خود را برای اطلاع سرمایه‌گذاران اعلام می‌نمایند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

بازارگردان

بازارگردان صندوق، **صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی ارزش آفرین صندوق بازنشستگی کشوری** است با شماره ثبت ۴۳۴۹۲ نزد مرجع ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسیده است. نشانی بازارگردان عبارت است از تهران، بالاتر از چهار راه ولیعصر، خیابان بزرگمهر، بعد از تقاطع فلسطین، پلاک ۳۸ به همراه این امیدنامه، بازارگردان مشخصات و سوابق کاری خود را برای اطلاع سرمایه‌گذاران اعلام نموده است. وظیفهٔ اصلی بازارگردان، بازارگردانی واحدهای سرمایه‌گذاری عادی صندوق (به استثنای واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در تملک مؤسسین و فروشندگان املاک و مستغلات موضوع بند (۸) ماده (۱۷) اساسنامه) براساس مقررات بازارگردانی بورس یا بازار خارج از بورس مربوطه است.

تعیین زمان‌بندی فعالیت صندوق

طول عمر این صندوق پنج سال شمسی و قابل تمدید در نظر گرفته شده است و مطابق بند (۱۲) ماده (۲۶) اساسنامه تمدید مدت فعالیت آن منوط به تصمیم‌گیری مجمع و تأیید سازمان خواهد بود.

تابعیت و محل اقامت صندوق

مطابق ماده (۲) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید مصوب ۱۳۸۸، صندوق حاضر صرفاً با مجوز سازمان نزد مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت می‌رسد و از تاریخ ثبت دارای شخصیت حقوقی می‌باشد. بنابراین تابعیت صندوق **ایرانی** است.

محل اقامت صندوق تهران، خیابان شهید مطهری، تقاطع خیابان قائم مقام فراهانی، پلاک ۲۵۱، کدپستی ۱۵۸۶۸۱۸۸۱۱ می‌باشد.

سرمایه صندوق و واحدهای سرمایه‌گذاری

واحد سرمایه‌گذاری کوچک‌ترین جزء سرمایهٔ صندوق است. واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به دو نوع ممتاز و عادی تقسیم می‌شود. قیمت اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری (اعم از عادی یا ممتاز) برابر ۱۰،۰۰۰ (ده هزار) ریال است.

تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز ۱۵.۰۰۰.۰۰۰ (پانزده میلیون) واحد سرمایه‌گذاری جمعاً به ارزش اسمی ۱۵۰ میلیارد ریال است که در زمان تأسیس صندوق به صورت نقدی کلاً توسط مؤسسان صندوق تأدیه شده است. دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز دارای حق حضور و حق رأی در مجامع صندوق است. انتقال به غیراین نوع واحدهای سرمایه‌گذاری منوط به تأیید صلاحیت متقاضی خرید و موافقت سازمان است. واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در پذیره‌نویسی تأسیس یا در ازای افزایش سرمایه صندوق پس از تأسیس صندوق صادر می‌شود. تملک واحدهای سرمایه‌گذاری عادی برای مالکان آن ایجاد حق رأی و حق حضور در مجامع صندوق **نمی‌نماید**. این نوع واحدهای سرمایه‌گذاری در بازار ثانویه بین دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی، قابل معامله و انتقال است. حقوق و مسئولیت دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی با یکدیگر یکسان است. در صورت انحلال یا تصفیه یا هنگام توزیع اصل سرمایه و عواید صندوق، دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی نسبت به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز از اولویت برخوردارند.

سرمایه صندوق متغییر و حداقل تعداد واحدهای صندوق در زمان شروع فعالیت ۱۰۰،۰۰۰،۰۰۰ واحد و حداکثر ۱،۰۰۰،۰۰۰،۰۰۰ واحد سرمایه گذاری است.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

مؤسسین صندوق

مجموعه مؤسسین صندوق را سه شرکت به شرح زیر تشکیل می‌دهند که مدیر صندوق (شرکت گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری) سهم ۳۴ درصدی از واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز را دارد و بقیه موسسین به شرح زیر می باشد:

جدول ۱: مشخصات موسسین صندوق

ردیف	نام مؤسس	شماره ثبت	شناسه ملی	محل ثبت	واحدهای ممتاز	
					تعداد	درصد
۱	صندوق بازنشستگی کشوری		۱۴۰۰۲۷۲۰۵۴۲	تهران	۷,۶۵۰,۰۰۰	۵۱٪
۲	گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری	۴۷۰۰۵۵	۱۴۰۰۴۸۱۰۰۶۸	تهران	۵,۱۰۰,۰۰۰	۳۴٪
۳	عمران و ساختمان صندوق بازنشستگی کشوری	۱۲۶۳۵۷	۱۰۱۰۱۶۹۷۶۸۷	تهران	۲,۲۵۰,۰۰۰	۱۵٪
	جمع				**۱۵,۰۰۰,۰۰۰**	**۱۰۰٪**

مدیر صندوق، گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری همزمان به عنوان مؤسس در تأسیس صندوق مشارکت دارد. شرکت گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری در تاریخ ۱۳۹۳/۱۲/۲۵ تأسیس و طی شماره ۴۷۰۰۵۵ در اداره ثبت شرکت‌ها و موسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده و به عنوان شرکت مادر تخصصی/ هلدینگ نزد سبا نیز ثبت شده است. مرکز و محل فعالیت اصلی شرکت در تهران، خیابان مطهری، تقاطع قائم مقام فراهانی پلاک ۲۵۱ می‌باشد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

بررسی متغیرهای کلان اقتصادی و تحلیل صنعت املاک و مستغلات

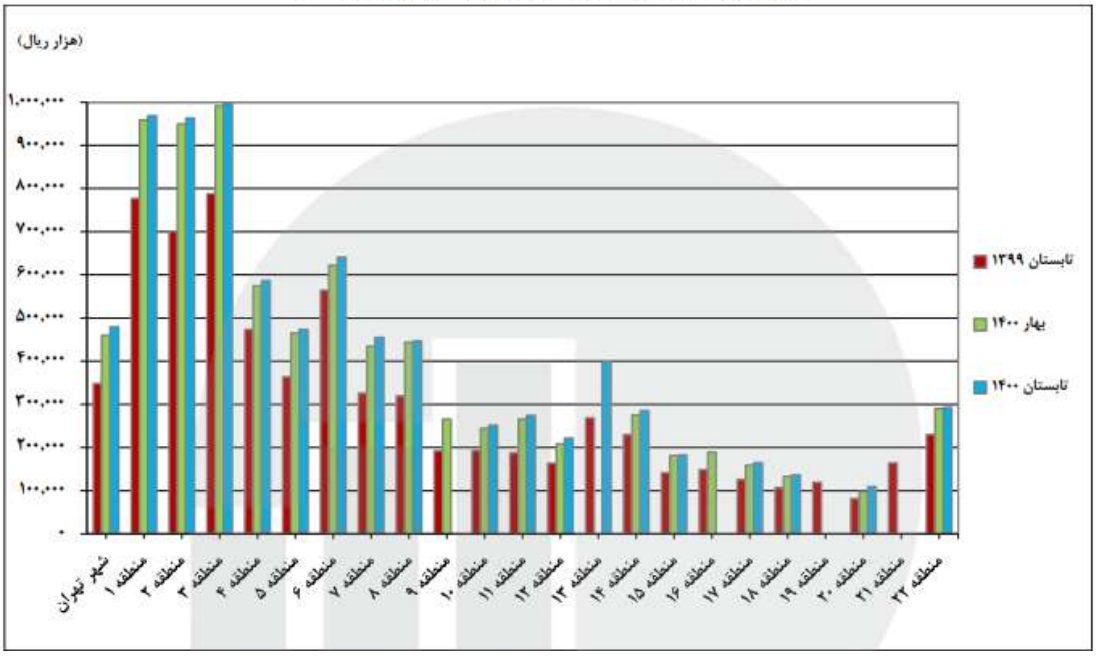
بازار مسکن به عنوان یک بخش عمده اقتصادی، نقش مهمی در اقتصاد کشور دارد. مسکن یکی از مهمترین دارایی های مقاوم در برابر تورم است و در نتیجه نوسان های اقتصادی به شدت بر آن تاثیرگذار است؛ پس با افزایش نااطمینانی در مورد نرخ تورم، تقاضا برای مسکن به عنوان کالایی سرمایه ای افزایش می یابد. با توجه به ساختار اقتصاد کشور و نیز با توجه به ویژگی مسکن به عنوان یک کالای سرمایه ای، قیمت مسکن همواره از نوسان ها و تحرک های مازاد نقدینگی در جامعه تأثیر می پذیرد و به صورت ادواری، با افزایش جهش‌وار مواجه است.

این امر باعث کاهش شدید قدرت خرید اقشار فاقد مسکن شده است. علاوه بر خانوار این بازار برای بنگاه‌های اقتصادی هم جذابیت بسیاری دارد. حال در کشورمان با توجه به فرهنگ و سبک زندگی، این کالا اهمیت دوچندان دارد. در نتیجه تحولات بخش مسکن می‌تواند تأثیر معناداری بر بخش‌های دیگر اقتصاد گذارد. مطالعات بر روی اقتصاد کشورهای مختلف از وجود یک رابطه قوی بین متغیرهای کلان اقتصادی و متغیرهای بخش مسکن حکایت دارند.

نزدیک به ۱۲۲ رشته فعالیت، با این بخش در ارتباط بوده و نسبت به تأمین نهاده‌های تولید و پشتیبانی پس از تولید آن اقدام می‌کنند. لذا رونق یا رکود بازار مسکن تأثیر مهمی در کل اقتصاد و صنایع وابسته بر جای می‌گذارد. سرمایه‌گذاری در بخش مسکن و تعداد ساختمان‌های در حال ساخت از جمله مهم‌ترین شاخص‌های پیشرو برای محاسبه رشد اقتصادی به حساب می‌آیند. افزایش فعالیت‌های ساختمانی رشد اقتصادی را به همراه خواهد داشت و رکود در این بخش می‌تواند یکی از عوامل یا نشانه‌های رکود اقتصادی باشد.

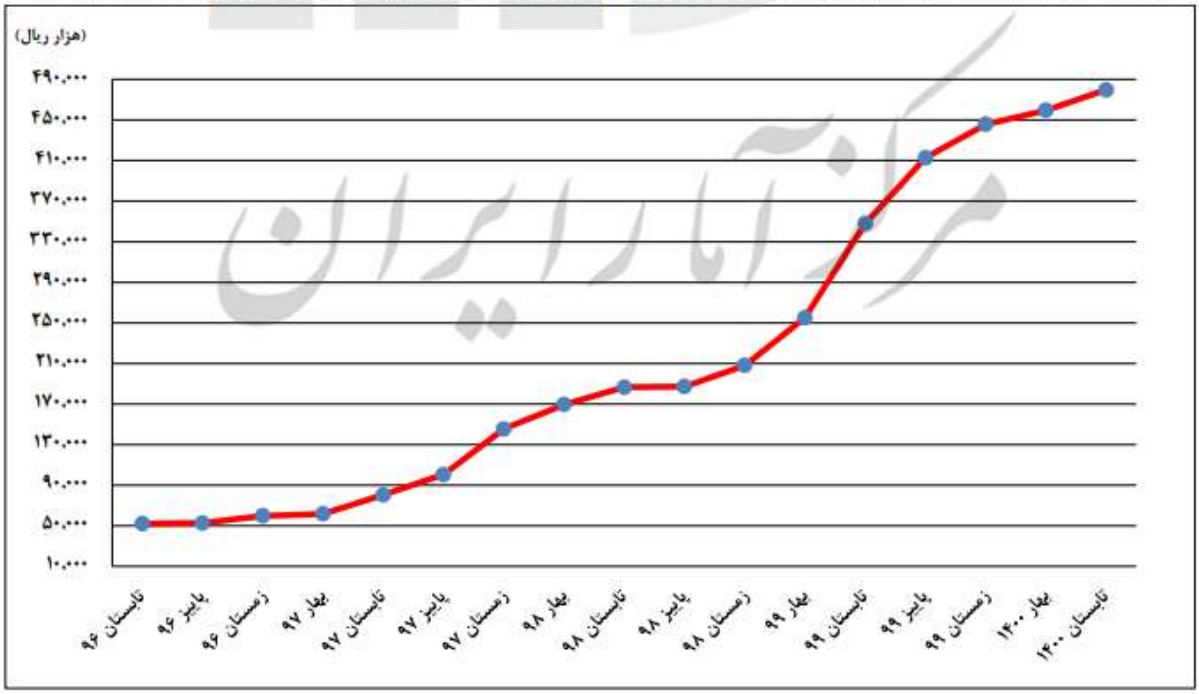
زمین یا ملک کلنگی به عنوان مهمترین فاکتور در بهای تمام شده واحد مسکونی، همواره با رشد قیمت مواجه بوده است. در نمودارهای زیر رشد قیمت، تعداد معاملات و مقایسه متوسط قیمت بر اساس استان آورده شده است.

نمودار ۱- مقایسه‌ی متوسط قیمت فروش یک مترمربع زمین یا زمین ساختمان مسکونی کلنگی با فصل قبل و فصل مشابه سال قبل به‌تفکیک مناطق شهـــرداری شهر تهران: تابستان ۱۴۰۰



این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

نمودار ۲- روند تغییرات متوسط قیمت فروش یک مترمربع زمین یا زمین ساختمان مسکونی کلنگی از تابستان ۱۳۹۶ تا تابستان ۱۴۰۰



در بهار ۱۴۰۰، متوسط قیمت خرید و فروش هر مترمربع زیربنای مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی در سطح کل کشور ۱۱۵۰۳۳ هزار ریال با میانگین مساحت ۱۱۵ مترمربع و متوسط عمر بنای ۱۳ سال بوده است که نسبت به فصل قبل، ۲/۱۲ درصد و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۲/۱۰۰ در صد افزایش دا شته است، همچنین تعداد معاملات فروش زیربنای مسکونی انجام شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی در کل کشور نسبت به فصل قبل ۸/۱۴ درصد افزایش و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۶/۳۱ درصد کاهش داشته است. مقایسه‌ی متوسط قیمت خرید و فروش هر مترمربع زیربنای مسکونی در میان ا ستان‌های کشور نشان می‌دهد که بیش‌ترین آن ۲۸۸۳۱۳ هزار ریال با میانگین مساحت ۹۵ مترمربع و متو سط عمر بنای ۱۲ سال در ا ستان تهران و کمترین آن ۱۲۰۰۳ هزار ریال با میانگین مساحت ۲۵۹ مترمربع و متوسط عمر بنای ۱۰ سال در استان کهگیلویه و بویراحمد بوده است.

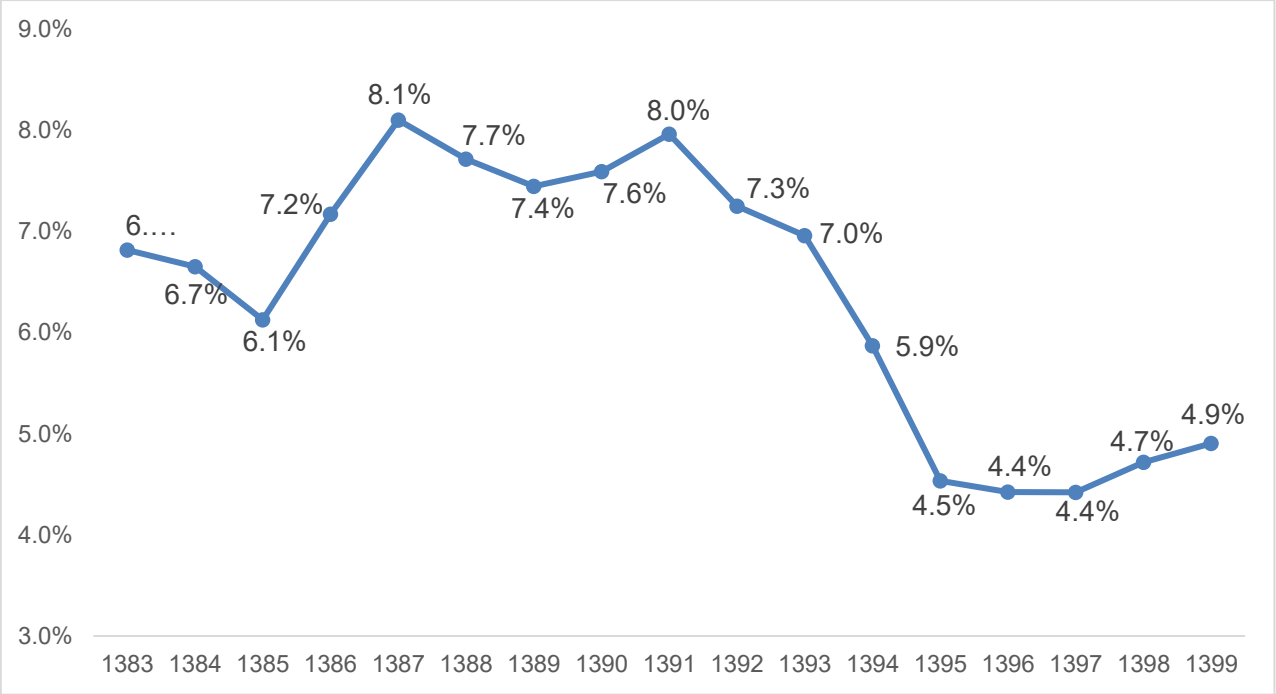
بدیهی است برای تحلیل بازار املاک و مستغلات باید به داده‌های آماری ماهانه دسترسی داشت. از جمله شاخص‌های آماری مورد نیاز برای مطالعه بازار ساختمان می‌توان موارد زیر را نام برد:

- روند ماهانه ارزش و تعداد وام‌های خرید مسکن/ساختمان
- روند ماهانه ارزش و تعداد وام‌های ساخت مسکن/ ساختمان
- روند ماهانه شاخص ملی قیمت مسکن و شاخص قیمت سایر واحدهای اداری یا تجاری
- روند ماهانه تعداد و ارزش معاملات مسکن و ساختمان
- روند ماهانه پروانه ساخت‌ها یا گواهی پایان کارهای اعطایی
- روند سالانه سهم مسکن از سبد هزینه خانوار

بخشی از این آمار و اطلاعات حوزه مسکن در ایران از طریق حساب‌های ملی بانک مرکزی، مرکز آمار ایران، و سامانه ثبت معاملات مسکن وزارت راه و شهرسازی ایران گردآوری و در اختیار عموم قرار می‌گیرد که عمدتاً مربوط به داده‌های ساختمان‌هایی با کاربری مسکونی هستند. در ادامه برخی از این داده‌ها گزارش‌های آماری بررسی می‌شوند:

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

نمودار سهم بخش ساختمان از تولید ناخالص داخلی

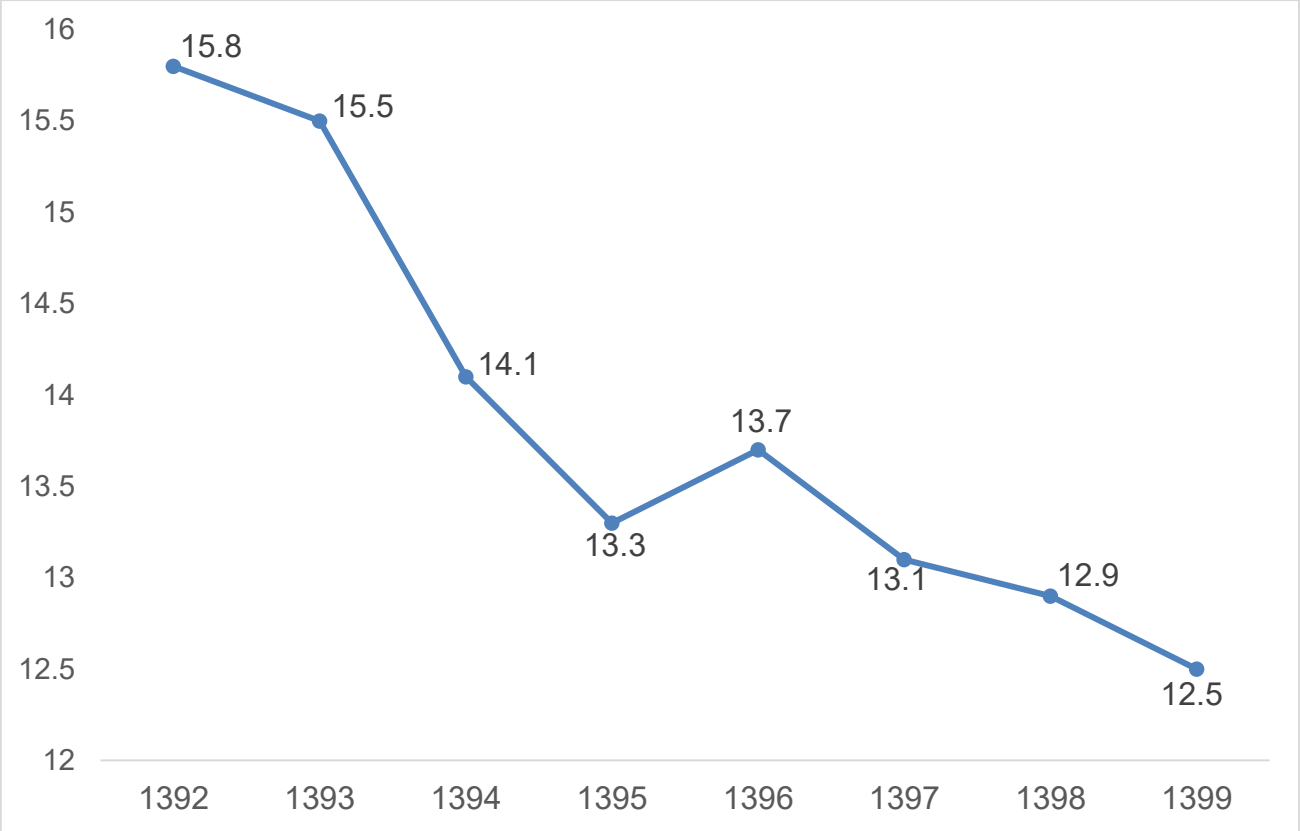


مأخذ: حساب‌های ملی ایران به قیمت پایه سال ۹۰ ، بانک مرکزی، ۱۴۰۰

مطابق نمودار فوق سهم ارزش افزوده صنعت ساختمان از تولید ناخالص داخلی کشور، طی سال‌های ۱۳۹۱ تاکنون، روند نزولی طی کرده است. نمودار شماره (۲) نیز به طور مشابه نشان می‌دهد سهم شاغلان بخش ساختمان در کشور طی سال‌های ۱۳۹۱ تاکنون روند نزولی را طی کرده و از حدود ۱۶ درصد به حدود ۱۲.۵ درصد در ایام کرونایی سال ۱۳۹۹ رسیده است. این در حالی است که بخش مسکن و ساختمان دارای رابطه پیشین با ۷۸ بخش اقتصاد و رابطه پسین با ۵۶ بخش اقتصادی با ضریب انتشار ۱.۲ است. یعنی به ازای هر یک اشتغال ۱.۲ اشتغال غیرمستقیم ایجاد می‌کند. تعداد شاغلان این بخش در سال ۱۳۹۸ حدود ۳.۱ میلیون نفر بوده است که در سال ۱۳۹۹ به کمتر از ۲.۹ میلیون نفر رسیده است.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

نمودار (۲) سهم شاغلان بخش ساختمان از کل شاغلان کشور

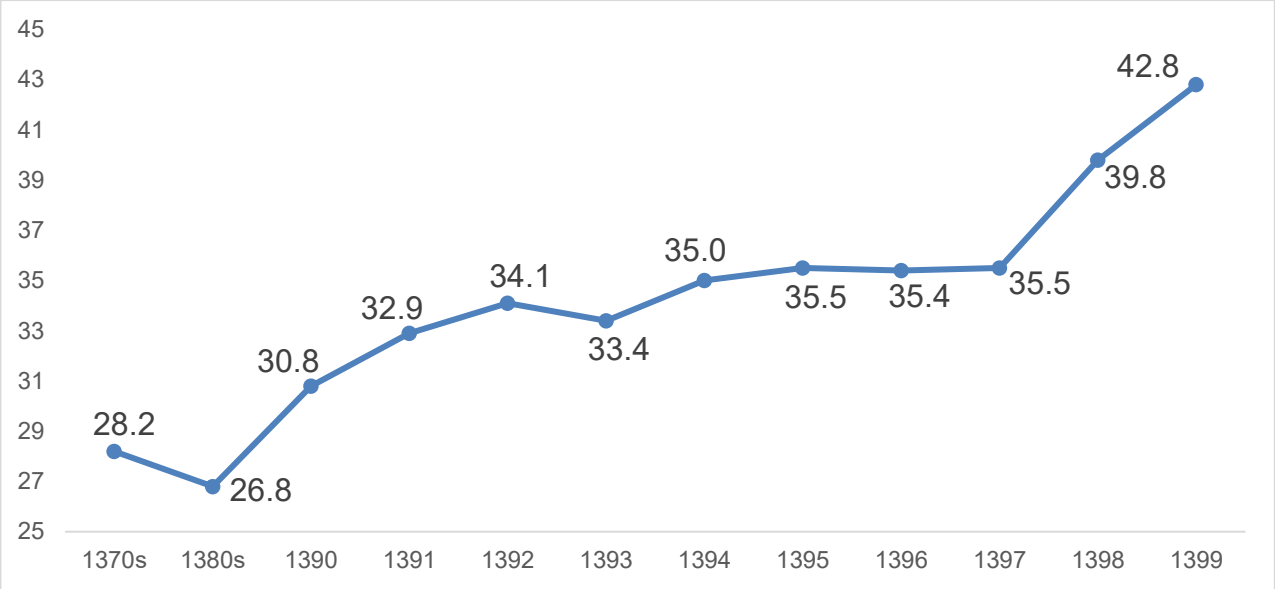


مأخذ: مرکز آمار و اطلاعات وزارت کار و تعاون، ۱۴۰۰

درکنار این موضوع طی سال‌های اخیر متوسط درآمد خانوار ایرانی نیز روند کاهشی داشته است و این موضوع دلیل مضاعفی شده است تا سهم هزینه‌های تأمین مسکن از هزینه‌های خانوارهای شهری به بیش از ۴۰ درصد افزایش پیدا کند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

نمودار (۳) سهم مسکن از هزینه خانوارهای شهری

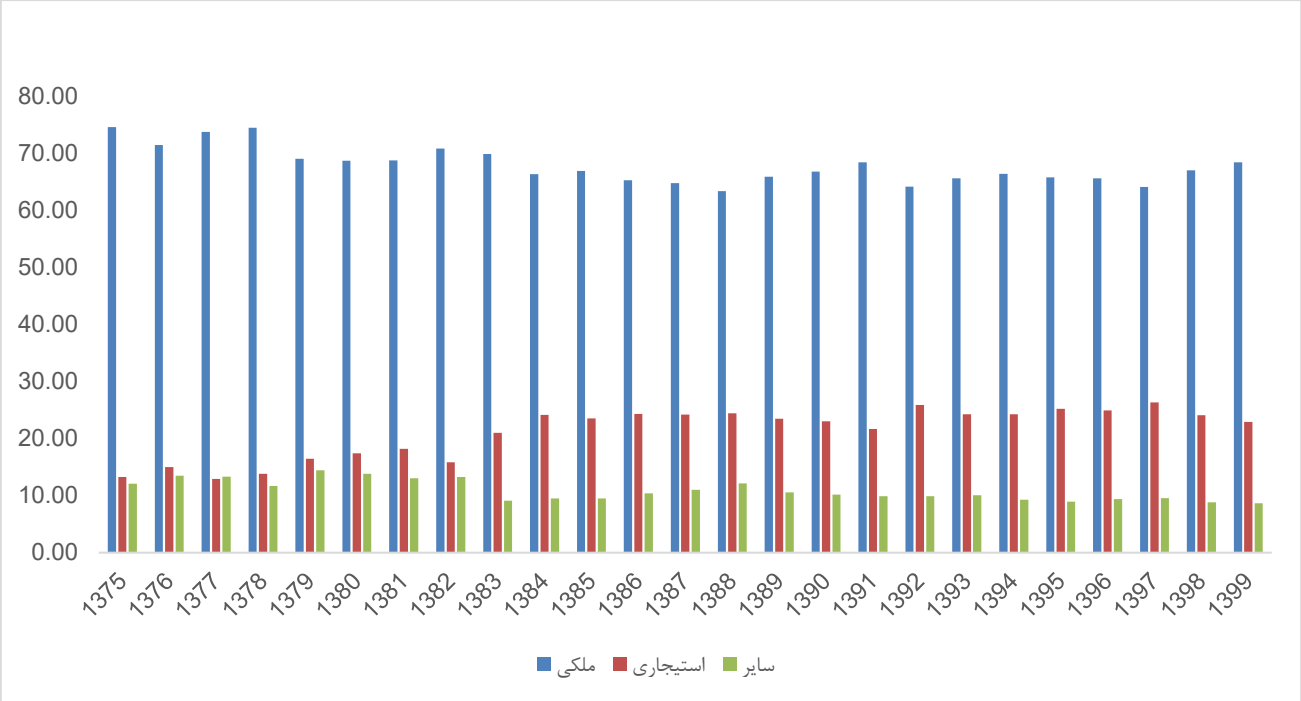


مأخذ: مرکز آمار ایران، داده‌های درآمد و مصرف خانوارهای ایرانی، ۱۳۹۹

موضوع دیگری که هم در بخش کاربری مسکونی و هم در بخش کاربری تجاری قابل مشاهده است، افزایش سهم اقامت استیجاری به جای اقامت ملکی بر حسب نحوه تصرف مسکن یا واحدهای تجاری است. این موضوع ضرورت تأسیس صندوق‌های املاک و مستغلات برای پر کردن خلا شرکت‌های مدیریت بهره‌برداری مجموعه‌هایی با مقیاس بزرگ از دارایی‌های مستغلاتی را نشان می‌دهد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

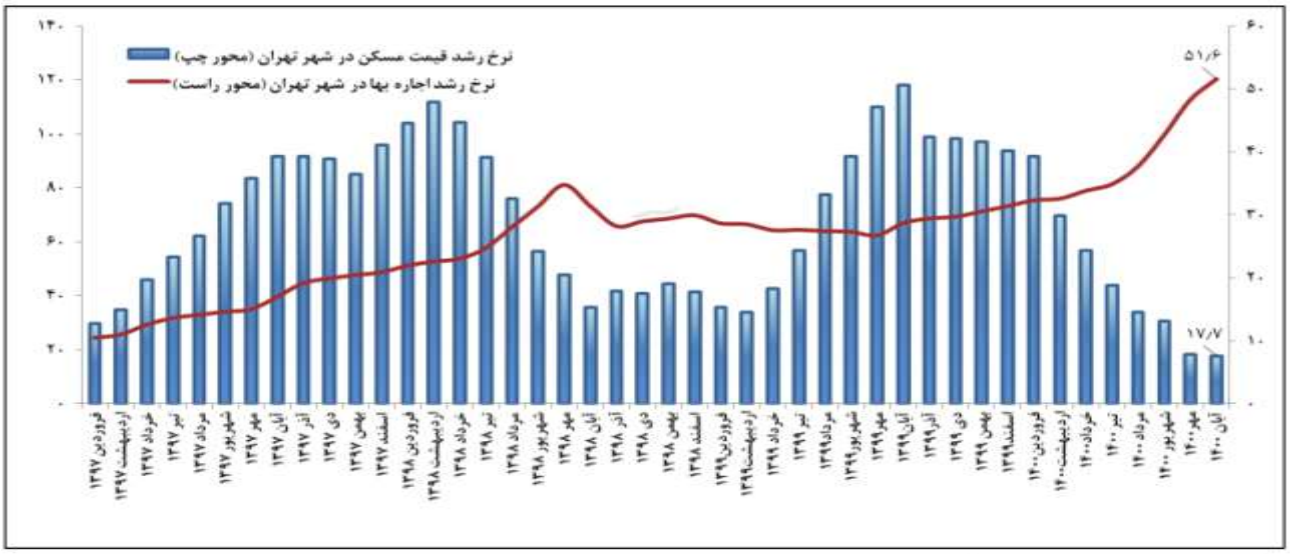
نمودار (۴) خانوارهای شهری برحسب نحوه‌ی تصرف مسکن



مأخذ: مرکز آمار ایران، داده‌های درآمد و مصرف خانوارهای ایرانی، ۱۴۰۰

موضوع دیگری که مدیرصندوق در مطالعات و بررسی‌های بازار املاک و مستغلات به آن توجه خواهد کرد، سیکل‌های متفاوت سود سرمایه ای و سود عملکردی است.

نمودار (۵) روند رشد قیمت مسکن معامله شده و اجاره‌بها در شهر تهران نسبت به ماه مشابه سال قبل (درصد)



مأخذ: اداره آمار بانک مرکزی و سامانه ثبت معاملات املاک و مستغلات وزارت راه و شهرسازی، ۱۴۰۰

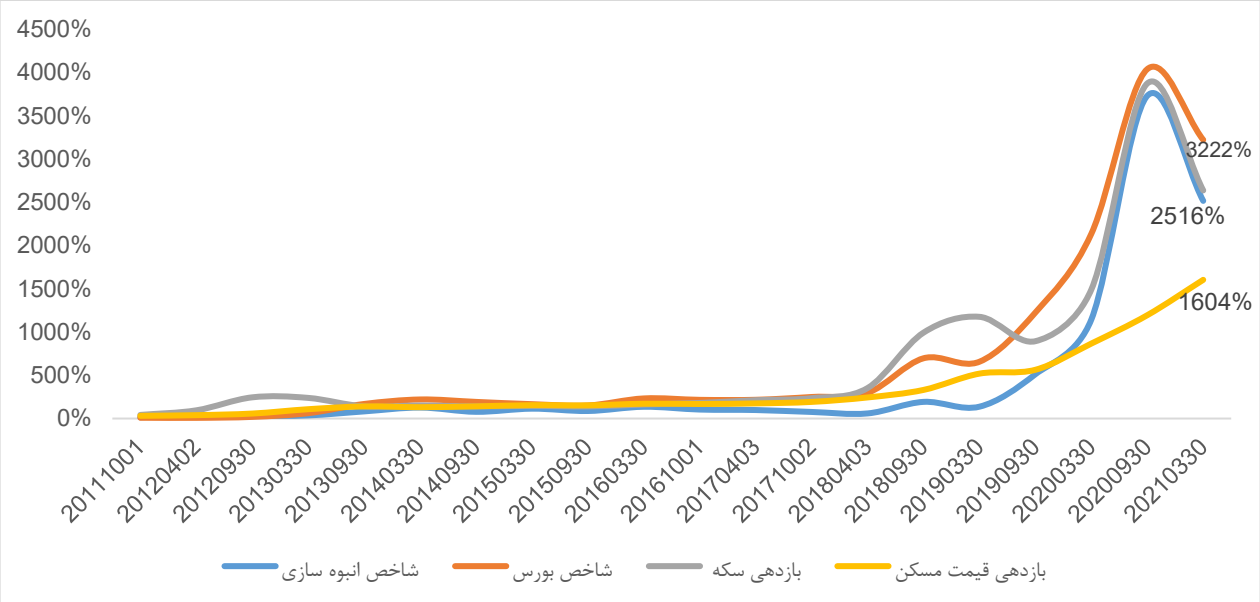
در حال حاضر در کشور ما تنها سری‌های زمانی داده‌های تاریخی برای شاخص قیمت مسکن در دسترس است. بدیهی است برای توسعه صندوق‌های املاک و مستغلات ضروری است شاخص‌هایی از بازار املاک و مستغلات با کاربری‌های تجاری و اداری و صنعتی نیز در دسترس باشند. در عین حال خود صندوق‌های املاک و مستغلات هستند که در بلندمدت شاخص میانگین بازدهی آنها به

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

شاخصی برای بازدهی مستغلات تجاری و اداری و ... تبدیل می‌شوند. در بازار سرمایه آمریکا ، شاخص NAREIT چنین نقشی را ایفا می‌کند.

در شرایط کنونی بازار سرمایه ایران، شرکت‌های ساختمانی متعددی وجود دارند که امکان مقایسه بازدهی صنعت ساخت‌وساز مستغلات با سایر بازارها و شاخص بازار سرمایه را فراهم می‌کند. اما قابل انتظار است که بازدهی شاخص شرکت‌های ساختمانی همبستگی کافی با شاخص‌های قیمت بازار املاک و مستغلات نداشته باشند که آن را می‌توان به قیمت‌گذاری دستوری مصالح ساختمانی در برخی برهه‌ها، کنترل سهامداران عمده بر این شرکت‌ها، عدم وجود سیاست‌های توزیع سود مناسب بازار و ... مرتبط دانست.

نمودار (۶) مقایسه روند بازدهی شاخص بورس، صنعت انبوه‌سازی، قیمت مسکن در تهران و قیمت طلا (درصد) طی ده سال اخیر



یکی از مسائلی که در سال‌های اخیر در بازار ایران مشاهده شده رونق و بازدهی‌های قابل‌توجهِ دوره‌ای در بازار سهام و بازار مسکن است. مطالعه آقای محمدحسین فرشچی[1] روی همبستگیِ متغیر با زمان دو بازار با تکیه بر قیمت مسکن در شهر تهران و شاخص کل بورس اوراق بهادار در یک بازه زمانی بیست و چهار ساله و با تواتر ماهانه در ایران بوده است. یافته‌های اولیه این پژوهش نشان می‌دهد همبستگی میان این دو بازار در بلندمدت چندان زیاد نیست و می‌توان با بهره‌گیری توامانِ این دو دارایی سرمایه‌ای، از آن به عنوان ابزار تنوع‌بخشی به سبد سرمایه‌گذاری استفاده کرد.

همین‌طور این مطالعه نشان می‌دهد همبستگی شرطی بازدهی این دو گروه دارایی با فرض اینکه نوسانات ارزی از جمله مهمترین عوامل در تغییرات میزان همبستگی است، در گذر زمان با نوسانات جدّی همراه بوده و در دوره‌های جهش ارزی میزان همبستگی میان دو گروه دارایی افزایش یافته و به تبع آن از قدرت تنوع‌دهی به سبد سرمایه‌گذاری متشکل از این دو کاسته می‌شود. متقابلاً دوره‌های ثبات ارزی، میزان همبستگیِ میان دو گروه دارایی را کاهش داده و بر قدرت تنوع‌دهی به سبد سرمایه‌گذاری می‌افزاید.

بررسی روند ده ساله املاک و مستغلات با کاربری اداری-تجاری

دهه ۱۳۹۰ شمسی در تهران دهه مال سازها بود و مجتمع‌های فراوانی با خوش‌بینی به برجام و افزایش ورود کالاها وبرندهای خارجی و حضور شرکت‌های خارجی کلید خورد و ساخت مجتمع‌های تجاری، اداری و چند منظوره در تهران علی الخصوص مناطق

[1] پایان‌نامه آقای محمدحسین فرشچی با عنوان «همبستگی متغیر با زمانِ بازدهی بازار مسکن و بازار سرمایه در ایران»، دانشکده مدیریت و اقتصاد شریف، شهریور ۱۴۰۰

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

یک، دو، سه، پنج و ۲۲ تهران و سایر شهرها سرعت روزافزونی یافت. بسیاری از این پروژه‌ها در زمره پروژه‌های بزرگ به شمار می‌روند که دارای زیربنای کل بیشتر از ۲۰ هزار متر مربع می‌باشند. در مواردی، این مساحت تا بیش از ۲۰۰ هزار متر مربع نیز می‌رسد. در شهر تهران بیش از ۵۰ مجتمع بسیار بزرگ درحال/آماده بهره‌برداری وجود دارد که به صورت چند منظوره طراحی شده‌اند. عمده این مجتمع‌ها دارای کاربری تجاری، اداری، و تفریحی بوده و در برخی از موارد نیز بخش‌هایی به عنوان مسکونی یا درمانی برای آن‌ها در نظر گرفته شده است. اما این دهه با تحریم‌ها و کرونا تمام شد و انتظارات سرمایه‌گذاران در صنعت ساخت و ساز مجتمع‌های اداری و تجاری برآورده نشد.

با توجه به شرایط محیطی و ریسک سرمایه‌گذاری در این پروژه‌ها به دلیل تاخیرهای طولانی در ساخت و بهره‌برداری ناشی از عدم تأمین نقدینگی و نیز ریسک رونق گرفتن فضای تجاری این گونه پروژه‌ها پس از بهره‌برداری با توجه به سرانه بالای واحدهای تجاری در سطح کشور و نیز نسبت بالای این سرانه در شهر تهران، سرمایه‌گذاران در زمان خرید واحدهای احداث شده در این پروژه‌ها دچار تردید شده اند و بسیاری از واحدهای تجاری موجود در مجتمع‌های تجاری تهران واقع در بهترین نقاط تجاری شهر، همچنان فروش نرفته باقی مانده و تقاضایی برای آن‌ها وجود ندارد. روندی که طی سال‌های اخیر در مجتمع‌های تجاری و اداری شهر تهران مشاهده می‌شود نیز این است که مالکان این مجتمع‌ها را در قالب مدیریت بهره‌برداری و اجاره‌داری اداره می‌کنند. خرید بالغ بر ۱.۰۰۰.۰۰۰ متر مربع از این فضاها صرفاً در تهران، با متوسط قیمت ۱۲۰ میلیون تومان به ازای هر متر، به سرمایه ای بالغ بر ۱۲۰ هزار میلیارد تومان نیاز خواهد داشت. لذا نیاز به نهاد مالی ویژه از نوع صندوق املاک و مستغلات برای تجهیز و تجمیع سرمایه‌های خرد و سرمایه‌گذاری در این مجتمع‌ها بسیار راهگشا می‌نماید.

فرصت‌های سرمایه‌گذاری صندوق

بازار دارایی های مختلف نیز در دوره ۱۰ ساله ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ بین ۶ تا ۵۵ برابر افزایش بازدهی داشته است. همچنین در دوره ۵ ساله ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ نیز قیمت یا بازدهی دارایی های مختلف بین ۲ تا ۱۸ برابر افزایش داشته است.

این درحالیست که شاخص تورم نیز از عدد ۹.۴۲۷ در سال ۱۳۸۰ به ۴۰.۳۲۱ در سال ۱۳۹۰ و ۳۷۹.۲ در آذر ۱۴۰۰ رسیده است و به عبارتی سطح عمومی قیمت کالاهای مصرفی مورد نیاز خانوار نیز در این بیست سال ۴۰ برابر شده است یعنی مخارج خانواری که با ۲۰۰ هزار تومان تامین می شده حالا باید با ۸ میلیون تومان تامین شود.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

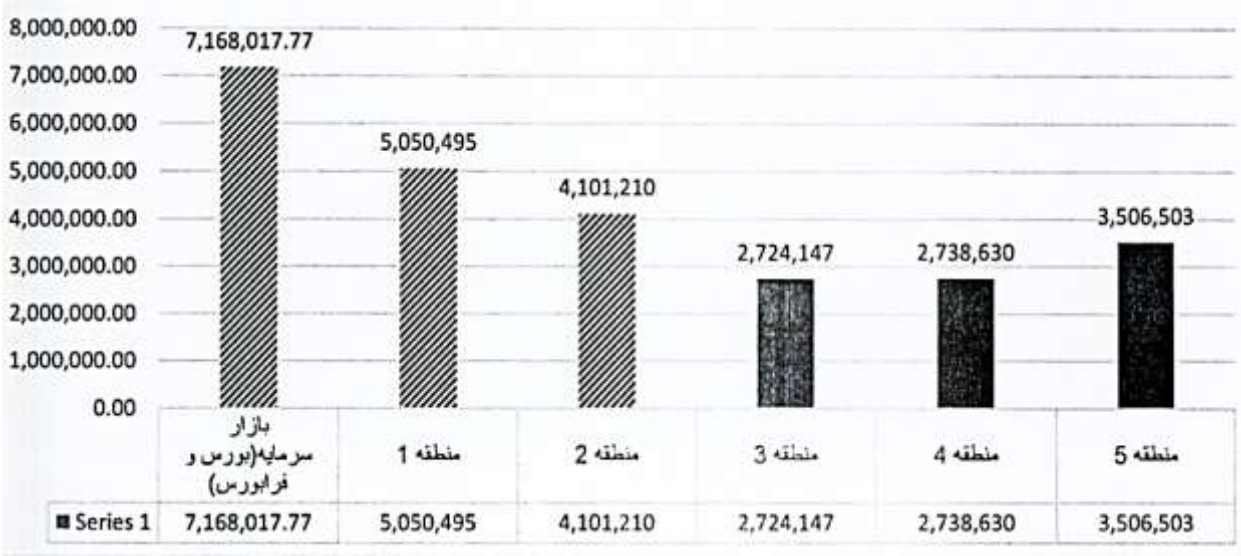
آخرین شاخص تورم برپایه سال ۱۳۹۵ در آذرماه ۱۴۰۰ معادل ۳۷۹.۲ بوده است. این شاخص در سال ۱۳۸۰ معادل ۹.۴۲۷ اعلام شده است در سال ۱۳۹۰ به عدد ۴۰.۳۲۱ رسیده و در سال ۱۳۹۵ نیز معادل ۱۰۰ بوده است.

شاخص	بیست ساله ۱۴۰۰-۱۳۸۰	ده ساله ۱۴۰۰-۱۳۹۰	پنج ساله ۱۴۰۰-۱۳۹۵
سکه طلا	۱۹۰ برابر	۱۹.۷ برابر	۱۰.۵ برابر
قیمت دلار	۳۵	۲۳.۳	۷.۷
یک متر ساختمان در تهران	۹۶	۱۴.۲	۷.۲
شاخص سهام در بورس	۳۸۲	۵۵.۵	۱۸.۵

بازار ملک و مسکن و ساختمان که یکی از مهمترین بازارها در جذب نقدینگی است و معمولا نگهداری ملک و ساختمان بیش از چندماه و چند سال متداول است تحت تاثیر رشد نقدینگی و قیمت دلار رشد قابل توجهی داشته و به حدی رسیده که نه مردم توان و قدرت خریدکافی برای خرید دارند ونه وام های بانکی می تواند به قدرت خرید مردم برای خرید ملک و مسکن ساختمان کمک کند.

یکی از ویژگی‌های اصلی بازار املاک و مستغلات ارزش بسیار بزرگ دارایی‌ها و ثروت شهروندان در این طبقه دارایی است. برآورد می‌شود که حدود ۴۰ درصد دارایی‌های جهان از نوع املاک و مستغلات است. گزارشی که فرابورس ایران[۲] آن را تهیه کرده نیز موید این موضوع است که ارزش املاک و مستغلات مسکونی در چند منطقه تهران، به وضوح از ارزش بازار سرمایه کل ایران بزرگ‌تر است:

نمودار (۷) برآورد ارزش املاک و مستغلات مسکونی چند منطقه تهران و مقایسه با بازار سرمایه، ۱۳۹۸



صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات به عنوان یکی از مناسب‌ترین ابزارها برای عرضه املاک و مستغلات مازاد نهادهای عمومی غیردولتی، بانک‌ها یا شرکت‌های ساختمانی در بازار سرمایه بوده و از طرفی با وجود املاک و مستغلات در سرمایه‌گذاری بانک‌ها و الزام ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید و ارتقای نظام مالی کشور، برای واگذاری این سرمایه‌گذاری‌ها، یکی از مخاطبان اصلی این نوع صندوق‌ها، بانک‌ها خواهند بود. همچنین شهرداری‌ها نیز با توجه به سهم مشارکتی که از بسیاری از پروژه‌های تجاری و مسکونی دریافت می‌کنند، املاک مازاد فراوان در تملک دارند.

[۲] امکان‌سنجی حضور موفق صندوق‌های املاک و مستغلات در بازار سرمایه ایران، ۱۳۹۸

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

چارچوب سرمایه‌گذاری‌ها به لحاظ کاربری مدنظر و مناطق جغرافیایی هدف‌گذاری شده

کاربری املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری حین تأسیس صندوق، **اداری** است، درعین حال صندوق برنامه‌ریزی لازم برای شناسایی، ارزیابی و سرمایه‌گذاری در مستغلاتی با کاربری‌ها **تجاری**، **مسکونی** و **صنعتی** را برای عملیات خود بعد از سال اول فعالیت برای خود مفروض می‌داند.

گستره جغرافیایی فعالیت صندوق در داخل مرزهای جمهوری اسلامی ایران است. املاک و مستغلات موضوع تأسیس صندوق همگی در شهر تهران واقع اند، لیکن صندوق آمادگی لازم برای شناسایی، ارزیابی و سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلاتی در کلان شهرهای دیگر و مناطق آزاد تجاری-صنعتی را دارد.

مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق

مزیت‌های سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران در واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق عبارت‌اند از:

یک) با سرمایه‌گذاری در این صندوق، سرمایه‌گذار از افزایش قیمت بازار املاک و مستغلات و سود سرمایه‌ای ناشی از خرید و فروش مستغلات و واحدهای ساختمانی بهره‌مند می‌شود. سرمایه‌گذاری در این صندوق کارکردی مشابه با خرید متری مستغلات در کاربری(های) موضوع تأسیس صندوق (البته به نحو مشاع) خواهد بود.

دو) با سرمایه‌گذاری دراین صندوق، سرمایه‌گذار از مدیریت حرفه‌ای اجاره‌داری رکن مدیر بهره‌برداری در مقیاس بهینه بهره‌مند می‌شود. مدیر بهره‌برداری با سوابق تخصصی که در زمینه بهره‌برداری از مجتمع‌های اداری و تجاری دارد، از پیمانکارانی با تجربه در موضوعات نگهداری و مدیریت ساختمان و بازاریابی و مدیریت برند استفاده خواهد کرد و بدیهی است اصول مدیریت هزینه را رعایت خواهد کرد.

سه) با توجه به قوانین موضوعه کشور، تمامی درآمدهای حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار موضوع بند ۲۴ مادهٔ ۱ قانون بازار اوراق بهادار و درآمدهای حاصل از نقل و انتقال این اوراق از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش افزوده موضوع قانون مالیات بر ارزش افزوده معاف می‌باشد. همچنین مستند به بند (و) تبصره (۱۸) قانون بودجه سال ۱۴۰۰ و بند (ط) تبصره (۷) قانون بودجه سال ۱۴۰۱، هر گونه نقل و انتقال دارایی به/از صندوق‌های املاک و مستغلات از پرداخت مالیات نقل و انتقال معاف است. لذا سرمایه‌گذاران از مزایای معافیت مالیاتی این صندوق‌های سرمایه‌گذاری برخوردار خواهند شد.

چهار) با سرمایه‌گذاری در این صندوق، در صورتی‌که نرخ اخذ تسهیلات و نرخ رشد بازار مسکن شکاف قابل اعتنا داشته باشد، سرمایه‌گذاران از بازدهی مازاد و اهرمی با توجه به تفاوت بازدهی شاخص قیمت بازار مستغلات و نرخ تسهیلات اخذشده توسط صندوق بهره‌مند خواهند شد.

شش) با توجه به اینکه کلیه معاملات صندوق، تحت نظارت‌های پسین و پیشین از طرف رکن متولی، رکن حسابرس قرار دارد، همچنین با توجه به اینکه کلیه گزارش‌های مالی صندوق، در تارنما و سامانه کدال، برای عموم در دسترس است و آگهی‌های قانونی نیز از طریق تارنما، کدال و در مواردی از طریق روزنامه کثیرالانتشار صندوق برای عموم منتشر می‌شود، سرمایه‌گذاران در صندوق املاک و مستغلات، از مزایای شفافیت یک نهاد مالی برخوردار می‌شوند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق

صندوق تضمین حداقل بازدهی ندارد. سرمایه‌گذاری در این صندوق همراه با ریسک است. تمهیدات لازم به عمل آمده است تا سرمایه‌گذاری در صندوق سودآور باشد، ولی احتمال وقوع زیان در سرمایه‌گذاری‌های صندوق همواره وجود دارد؛ بنابراین، سرمایه‌گذاران باید به همهٔ ریسک‌های سرمایه‌گذاری در صندوق از جمله ریسک‌های زیر توجه ویژه مبذول دارند:

یک) ریسک کاهش ارزش دارایی‌های صندوق: صندوق در املاک و مستغلات مذکور در ماده (۱۱) امیدنامه حاضر سرمایه‌گذاری می‌کند و همچنین بخشی از دارایی‌های خود را در اوراق بهادار مرتبط با املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری خواهد کرد. بنابراین بازده صندوق مشتمل بر عواید سرمایه ای و عواید عملکردی است. انتظار بر آن است که با توجه به افزایش عمومی قیمت‌ها در بازار املاک و مستغلات و همچنین مدیریت تخصصی سبد دارایی‌های صندوق، بازده مناسبی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند؛ اما این امکان وجود دارد که با کاهش عمومی قیمت املاک و مستغلات یا رکود در بازار در بازه ای از دوره فعالیت صندوق، ارزش دارایی‌های صندوق کاهش یابد و صندوق در کوتاه مدت به بازده مورد انتظار دست پیدا نکند.

دو) ریسک افزایش هزینه‌های بهره‌برداری: مدیر بهره‌برداری، بهره‌برداری از مستغلات صندوق را با هزینه‌های قابل پیش‌بینی معین در این امیدنامه تقبل نموده است. با این‌حال ممکن است در شرایط استثنایی، هزینه‌های بهره‌برداری و نیز هزینه‌های بازسازی دوره ای املاک و مستغلات از قبیل هزینه‌های تأسیسات، و تجهیزات ساختمانی به‌طور غیرمنتظره‌ای افزایش یابند. در این صورت ممکن است هزینه‌های بهره‌برداری به تائید مدیر و مجمع صندوق افزایش یابند، در صورتی‌که قیمت مستغلات در تملک صندوق یا واحدهای سرمایه‌گذاری متناسب با این افزایش هزینه، افزوده نشود، بازده سرمایه‌گذاری در صندوق کاهش خواهد یافت.

سه) ریسک کاهش قیمت بازاری واحدهای سرمایه‌گذاری: هرچند بازارگردان صندوق با دادوستد واحدهای سرمایه‌گذاری، نقدشوندگی آن‌ها را افزایش می‌دهد امااین امکان وجود دارد که قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به دلیل کاهش ارزش خالص مستغلات یا شرایط خاص بازار، روندی کاهنده داشته باشد وبدین ترتیب باعث زیان سرمایه‌گذار شود.

چهار) ریسک اختلاف قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری با ارزش خالص محاسبه شده: با توجه به اینکه، گزارش ارزش‌گذاری هیئت کارشناسی برای برآورد قیمت منصفانه مستغلات صندوق، **هر شش ماه یک بار** تهیه و افشا خواهد شد، ممکن است قیمت بازار با ارزش ذاتی متفاوت باشد، بدیهی است تغییرات روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق (به جز در مواعد شش ماهه) صرفاً منعکس کننده تغییرات قیمت بازار اوراق بهادار در تملک صندوق باشد. لذا به دلیل ماهیت طبقه دارایی مستغلاتی و انتظارات تحلیلگران از تغییرات قیمت در بازار املاک و مستغلات، انتظار می‌رود ارزش خالص دارایی‌های صندوق که در تواتر روزانه افشا می‌شود، لزوماً منطبق بر روند قیمت پایانی واحدهای صندوق حرکت ننماید.

پنج) ریسک عدم تقاضا برای فروش/مزایده مستغلات: اگرچه صندوق در اوراق بهادار و املاک و مستغلاتی سرمایه‌گذاری می‌کند که در کمترین زمان بتواند با نقدکردن بخشی از این اوراق یا اموال غیرمنقول به تعهدات خود عمل نماید، مع‌هذا در شرایط بحرانی بازار این امکان وجود دارد که خریداران نیز از نهایی کردن معاملات خود اجتناب کنند.

شش) ریسک افزایش مطالبات: اگرچه مدیر صندوق و مدیر بهره‌برداری همه تمهیدات حقوقی را در انعقاد قراردادها در نظر می‌گیرند ولی این ریسک در شرایطی مفروض است که برخی مستاجران در پرداخت اجاره بهای خود بیش از حد انتظار نکول کنند، یا تشریفات اداری برای وصول مطالبات از شرکت بیمه بعد از خسارت غیرمترقبه به طول بینجامد. و بخشی از منابع صندوق در ترازنامه، غیرمولد یا غیردرآمدزا احتساب شوند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

هفت) ریسک نوسانات نرخ بهره: در صورتی‌که نرخ بازده بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) افزایش یابد، به احتمال زیاد قیمت اوراق مشارکت و سایر اوراق بهاداری که سود حداقل یا ثابتی برای آنها تعیین شده است، در بازار کاهش می‌یابد. اگر صندوق در این نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد بازده آن تحت تاثیر قرار خواهد گرفت. همچنین نوسانات نرخ بهره در شرایطی که بخش قابل اعتنایی از ساختار سرمایه صندوق به تسهیلات بانکی اختصاص داشته باشد، و نرخ بهره بیشتر از بازدهی املاک ومستغلات شود، بازده سرمایه‌گذاری در صندوق را با عدم اطمینان مواجه خواهد کرد.

هشت) ریسک نقدشوندگی: پذیرش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بورس مربوطه و مسئولیت‌ها و وظایفی که بازارگردان صندوق پذیرفته‌است، خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را تسهیل کرده و این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند تا در هر موقع که تمایل داشته باشند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به قیمت منصفانه، فروخته و تبدیل به نقد نمایند. با این حال، مسئولیت‌های بازارگردان علی الخصوص در شرایط ایجاد صف در سقف یا کف دامنه نوسان محدود است و امکان تبدیل به نقدکردن دارایی‌های صندوق نیز همواره تابع شرایط بازار خواهد بود. از طرف دیگر خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، تابع مقررات بورس مربوطه است و ممکن است براساس این مقررات، معاملات صندوق تعلیق یا متوقف گردد، که در این شرایط، سرمایه‌گذاران نمی‌توانند واحدهای سرمایه‌گذاری خود را به نقد تبدیل کنند.

نه) ریسک نکول اوراق بهادار: اوراق بهادار شرکت‌ها بخش کوچکی از دارایی‌های صندوق را تشکیل می‌دهد. گرچه صندوق در اوراق بهاداری سرمایه‌گذاری می‌کند که سود حداقل برای آن‌ها تعیین و پرداخت سود و اصل سرمایه‌گذاری آن توسط یک مؤسسهٔ معتبر تضمین شده است، یا برای پرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری در آن‌ها، وثایق معتبر و کافی وجود دارد؛ ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن به تعهدات خود در پرداخت به موقع سود و اصل اوراق بهادار، عمل ننمایند یا ارزش وثایق به طرز قابل توجهی کاهش یابد به طوری که پوشش‌دهنده‌ی اصل سرمایه‌گذاری و سود متعلق به آن نباشند. وقوع این اتفاقات می‌تواند باعث تحمیل ضرر به صندوق و متعاقباً سرمایه‌گذاران شوند.

ده) ریسک تغییر قوانین و مقررات: بدیهی است هر کسب و کاری با ریسک تغییر قوانین و مقررات مواجه باشد، گرچه تغییرات قوانین و مقررات می‌تواند در جهت منافع سرمایه‌گذاران باشد، لیکن سرمایه‌گذاران باید متوجه باشند که تغییرات قوانین می‌تواند بازده سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق را تحت تاثیر قرار دهد. ازجمله قوانین و مقرراتی که می‌تواند بازده صندوق را تحت تاثیر قرار دهد، تغییر قوانین مالیات بردرآمد اجاره، قوانین مالیات بر نقل و انتقال مستغلات، قوانین مالیات بر سود سرمایه‌ای این صندوق‌ها یا قوانین بیمه و مالیات در معاملات با شرکت‌های پیمانکاری، و ... و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار دررابطه با مقررات افشا،دستورالعمل معامله، و ... است.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

همچنین تغییرقوانین مالیاتی برسودسهامداری در واحدهای سرمایه‌گذاری می‌تواند بازدهی را برای سرمایه‌گذاران تغییر دهد. محیط قانونی ومقرراتی فعالیت صندوق به شرح زیر است:

- قوانین مالیاتی از قبیل قانون مالیات‌های مستقیم، قانون مالیات بر ارزش افزوده، و ...
- قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی نوین
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با نحوه تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با نحوه محاسبه خالص ارزش دارایی صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با بازارگردانی واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با مجوز فعالیت نهادهای مالی برای قبولی سمت در صندوق
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با افزایش سرمایه در صندوق‌های املاک و مستغلات
- دستورالعمل نحوۀ تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله(ETF)
- مقررات و ابلاغیه‌های مرتبط با پذیره‌نویسی یا معامله واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات
- استانداردهای حسابداری ایران،

نحوه انتخاب هیئت کارشناسی و حداقل موارد مندرج در گزارش کارشناسی

هیئت کارشناسی رسمی برای ارزیابی ارزش مستغلات صندوق در دوره‌های شش ماهه و به عنوان بخشی از پروسه تهیه گزارش خالص ارزش دارایی‌های صندوق تشکیل می شود. این هیئت از سه عضو کارشناس رسمی دادگستری/مرکز کارشناسان قوه قضائیه (مستقل، متخصص و با حداقل سه سال سابقه فعالیت در ارزیابی املاک و مستغلات) تشکیل شده است و مطابق ماده (۴۷) اساسنامه اعضای آن با درخواست مدیرصندوق و تعیین کانون کارشناسان رسمی دادگستری/ مرکز کارشناسان قوه قضائیه به مدت یک سال انتخاب می‌شود. در صورتی‌که کانون کارشناسان رسمی مجموعه ای از کارشناسان رسمی بیشتر از سه نفر را پیشنهاد دهد، سه کارشناس رسمی توسط مدیرصندوق با معیار تعداد سوابق ارزیابی بیشتر مستغلات با کاربری مشابه، انتخاب می‌شود.

سالانه حداقل یکی از اعضای هیئت کارشناسی رسمی باید تغییر یابد. تعیین مجدد کارشناس برکنارشده بعد از دو دوره (یک سال) تنفس بلامانع خواهد بود. گزارش نهایی ارزیابی هر یک از مستغلات، درصورتی قابل استناد خواهد بود که توسط هر سه عضو هیئت کارشناسی رسمی امضا شود.

در گزارش ارزیابی هیئت کارشناسی باید ازهر دو رویکرد **ارزش منصفانه مقایسه‌ای** و **ارزش جایگزینی مستهلک‌شده**، استفاده شود و کارشناسان رسمی دادگستری باید برای ترجیح یکی از این دو رویکرد، یا توجیه عدم‌امکان به‌کارگیری یکی از این دو رویکرد، استدلال‌های لازم را بیان کنند و همچنین مفروضات هر کدام از دو رویکرد ارزش‌گذاری را ارائه کنند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

هیئت کارشناسی در ارزیابی مستغلات درحال‌بهره‌برداری بر اساس **رویکرد ارزش جایگزینی مستهلک‌شده**، اقلام زیر را در ارزیابی خود لحاظ می‌کنند:

۱) برآورد بهای جایگزینی زمین؛

۲) افزودن بهای جایگزینی ساخت شامل کاربری‌ها و پروانه‌های ساختمانی دریافت‌شده؛ طرح‌ها و نقشه‌های مهندسی و معماری؛ مصالح مصرف‌شده؛ پیمانکاری ومدیریت پروژه و نظارت؛ تسهیلات اصلی درنظرگرفته‌شده از قبیل آسانسور وتأسیسات؛ انشعابات آب، برق، گاز، تلفن و سایر حق‌امتیازها؛ هزینه‌های عمومی اعم از بیمه، مالیات و عوارض و غیره؛ سایر اقلام؛

۳) احتساب بهای جایگزینی مخارج سرمایه‌ای و اسقاط و جایگزینی برخی از دارایی‌ها طی دوره بهره‌برداری؛

۴) کسر استهلاک انباشته بر اساس عمر بنا یا هر کدام از دارایی‌ها.

هیئت کارشناسی در ارزیابی مستغلات درحال‌بهره‌برداری بر اساس **رویکرد ارزش منصفانه مقایسه‌ای**، باید بررسی میدانی و مقایسه‌ای از ارزش معامله حداقل **پنج** مورد مستغلات فروش‌رفته با کاربری و موقعیت مشابه در واحد مساحت که در سه ماه اخیر ثبت شده‌اند را به صورت میدانی یا از طریق سامانه‌های اطلاعاتی، جمع‌آوری و گزارش کند. همچنین باید متغیرهای مرتبط با مرغوبیت را بررسی و ارزش ملک را نسبت به این متغیرها، تعدیل کنند. متغیرهای مهم مرتبط با مرغوبیت عرصه و اعیان ملک، که کارشناسان رسمی دادگستری در ارزیابی مستغلات، بررسی می‌کنند از قبیل موارد زیر می‌باشد:

۱) متغیرهای مرتبط بامرغوبیت عرصه: موقعیت شهری استقرار عرصه وقیمت منطقه‌ای زمین، شکل هندسی وابعاد ملک، کاربری ملک،موقعیت نسبت به معابروعرض معبر،بررسی قرارگیری احتمالی ملک درمسیر طرح‌های عمرانی (میزان عقب‌نشینی و اصلاحی احتمالی)، وضعیت حقوقی سندمالکیت، مشاع یا مفروز بودن و سوابق نقل و انتقال ووضعیت مکانیک خاک؛

۲) متغیرهای مرتبط با مرغوبیت اعیان: نوع سازه، مشاعات مفید و غیرمفید از قبیل پارکینگ، انباری، محوطه و مراکز رفاهی و غیره، کیفیت معماری داخلی و خارجی از قبیل دکوراسیون و نماسازی و غیره، رعایت ارتفاع سقف استاندارد یا کمتر و بیشتر، شرایط نورگیری، آلودگی صوتی و غیره.

گزارش هیئت کارشناسی ارزیابی که به مدیر صندوق ارائه می‌شود، باید شامل موارد زیر باشد:

۱) تاریخ بازدید کارشناسان؛

۲) مشخصات کارشناس رسمی دادگستری و رشته تخصصی وی؛

۳) مشخصات مستغلات موضوع ارزیابی اعم از پلاک ثبتی، شنایه یکتا، شناسه جام، قطعه، ناحیه، شماره سریال، آدرس‌ها و نقشه‌های دسترسی، کاربری‌ها، و تصاویر نما، اطلاعات مجری، کارفرما و ناظر ساخت، تاریخ شروع احداث، شروع بهره‌برداری، اطلاعاتی از زیربنا، فضاهای مشاع، امکانات و تجهیزات و سوابق معاملات املاک؛

۴) اظهارنظر درخصوص نوع سند، مالکیت دارایی‌ها و هرگونه محدودیت حقوقی یا اداری نقل و انتقال و استفاده از دارایی های مزبور یا سایر حقوق و تعهدات مرتبط با هر یک از املاک؛

۵) مفروضات و رویکردهای ارزش‌گزاری املاک و مستغلات و درنهایت محاسبه برآورد ارزش املاک و مستغلات؛

مدیر بهره‌برداری می‌تواند با هماهنگی مدیرصندوق از هیئت کارشناسی برای تهیه گزارشی از وضعیت مظنه قراردادهای اجاره در کاربری و موقعیت مشابه با املاک و مستغلات صندوق، همزمان با ارائه گزارش ارزش‌گذاری در دوره‌های شش ماهه درخواست همکاری نماید.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

تشریح نحوه بهره‌برداری از املاک و مستغلات و فعالیت عملیاتی صندوق

صندوق املاک و مستغلات دارای سه استراتژی عمده در تولید ارزش می‌باشد. عمده منابع صندوق در:

- ❖ خرید املاک و اجاره آنها،
- ❖ خرید املاک، بازسازی و سپس اجاره آن،
- ❖ خرید املاک، بازسازی و سپس فروش ملک.

تشریح سیاست سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق

املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق، در شروع به فعالیت صندوق، در جدول (۲) ارائه شده است. سرمایه‌گذاری در این املاک از محل آورده غیرنقد و از محل پذیره‌نویسی عمومی تأمین می‌شود. قبل از اخذ مجوز شروع به فعالیت صندوق این املاک در مالکیت صندوق قرار خواهد گرفت.

سیاست صندوق املاک و مستغلات در دارایی‌های مختلف در جدول زیر مشخص شده است:

دارایی	سیاست سرمایه گذاری
املاک و مستغلات	خرید املاک با ارزش و اجاره آنها به مستاجران با نگاه بلند مدت.
اوراق بهادار با درآمد ثابت	به منظور مدیریت نقدینگی صندوق، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار دارای دو سیاست زیر است: ۱. خرید با بیشترین تاریخ سر رسید به منظور سرمایه گذاری بلند مدت ۲. خرید اوراق با کوتاه ترین زمان سر رسید به منظور سرمایه گذاری کوتاه مدت

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

جدول (۲) مشخصات کلی املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق

ردیف	آدرس	کاربری	متراژ		ارزش کارشناسی (میلیارد ریال)	تاریخ گواهی پیمانکار	گواهی ساختمان	سند تک برگی / دفترچه ای	معارض
			عرصه	اعیان					
۱	تهران، خ ملاصدرا- رو به روی بیمارستان بقیه الله- بن بست گلدشت۱- پلاک۱ به کد پستی ۱۹۹۲۶۴۵۴۱۳	اداری	۳۶۰	۹۰۰	۱,۵۰۰	✓	✓	✓	ندارد
جمع ارزش برآوردی مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری					**۱,۵۰۰**				

مشخصات کلی ملک:

جدول (۳) مشخصات کلی املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق

ردیف	عنوان	ملک شماره ۱
۱	نام مالک ساختمان و درصد تملک	صندوق بازنشستگی کشوری به عنوان مالک ۱۰۰٪ ملک
۲	آدرس دقیق به همراه کد پستی	تهران، خ ملاصدرا- رو به روی بیمارستان بقیه الله- بن بست گلدشت۱- پلاک۱ به کد پستی ۱۹۹۲۶۴۵۴۱۳
۳	کاربری ساختمان	اداری
۴	تعداد طبقات به تفکیک کاربری و پارکینگ	۵ طبقه روی همکف و ۲ طبقه زیرزمین اداری ۱۲ پارکینگ
۵	مساحت کل	۱۸۲۱ مترمربع زیربنای غیر مفید
۶	مساحت زیربنای موجود	۹۰۰/۱ مترمربع زیربنای مفید اداری
۷	ارتفاع کل سازه	۲۱ متر از کف
۸	تاریخ گواهی پایان کار	۱۳۸۷/۱۲/۱۸
۹	تاریخ گواهی ساختمان	۱۳۸۴/۰۱/۲۸ تاریخ پروانه ساختمان
۱۰	مبلغ کارشناسی	

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

مشخصات ثبتی ملک بر اساس سند مربوطه:

جدول (۴) مشخصات ثبتی املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق

ردیف	عنوان	ملک شماره ۱
۱	وضعیت سند	سند تک برگ
۲	متراژ عرصه	۳۶۰ مترمربع
۳	متراژ عیان	۹۰۰ مترمربع اداری و ۱۸۲۱ مترمربع کل
۴	بخش ثبتی	۱۱
۵	ناحیه ثبتی	شمیرانات
۶	قطعه	۴۵ تفکیکی
۷	شماره اصلی	۷۰
۸	شماره فرعی	۵۶۱۱
۹	مفروز و مجزی از	۲۰۱۴
۱۰	شماره سریال	۹۳ج۴۸۹۴۹۴
۱۱	شناسه یکتا	۱۱۰۲۱۱۰۰۱۸۴۱۵۱۰۰۲
۱۲	شناسه جام	۵۳۵۷۰۶۳۹۵۷۰۳۴۳۹۰۰۰۰۰۰۰۰

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

چارچوب و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری صندوق

با علم به اینکه صندوق املاک و مستغلات با هدف انتفاع از تملک و بهره‌برداری از مستغلات طراحی و تأسیس شده است، اما همواره بخشی از منابع و دارایی‌های صندوق توسط مدیرصندوق به صورت نقد یا در اوراق بهادار درآمد ثابت یا اوراق بهادار مرتبط با صنعت مستغلات سرمایه‌گذاری خواهد شد. مطابق با مفاد اساسنامه و مقررات ابلاغی سازمان، محدودیت‌های سرمایه‌گذاری در صندوق املاک و مستغلات به شرح زیر است:

جدول محدودیت‌های سرمایه‌گذاری در هر طبقه دارایی

حد نصاب سرمایه‌گذاری	درصد
سرمایه گذاری در موضوع اصلی سرمایه‌گذاری	حداقل ۶۰٪
سرمایه گذاری در اوراق بهادار مرتبط با دارایی‌ها	حداکثر ۳۵٪
سهام شرکت‌های ساختمانی	حداکثر ۵٪
سپرده بانکی یا صندوق با درآمد ثابت	مانده وجوه

با توجه به تاکید مقررات‌گذار و ماموریت صندوق‌های املاک و مستغلات، بدیهی است صندوق املاک و مستغلات حاضر نیز نمی‌تواند فعالیتی درساخت یا مشارکت در ساخت املاک و اعطای تسهیلات داشته باشد. همچنین مطابق مقررات الزامی است که مستغلات موضوع فعالیت صندوق، تا قبل از اخذ مجوز فعالیت صندوق، گواهی پایان کار معتبر اخذ نمایند. مدیر صندوق مکلف است؛ اموال غیر منقول را مستقیماً از مالکان اصلی خریداری نماید.

تعیین و تشریح قواعد و محدودیت‌ها در انجام پذیره‌نویسی و سرمایه‌گذاری‌ها

در دوره پذیره نویسی اولیه، کلیه متقاضیان می‌توانند نسبت به خرید واحدهای سرمایه‌گذاری عرضه شده اقدام نمایند، هم‌چنین محدودیت ها در پذیره نویسی مشمول رعایت مقررات مربوط به عرضه عمومی اوراق بهادار و مطابق با مقررات و قوانین فرابورس اعمال می‌گردد.

تعیین سیاست‌های صندوق در مورد مدیریت دارایی‌ها و املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری تا پیش از فروش

سیاست صندوق نگهداری و اجاره دادن و درصورت لزوم تعمیرات و بازسازی و نوسازی ملک به منظور وضعیت مطلوب.

رویه صندوق برای فرآیند فروش املاک و مستغلات

رویه مصوب صندوق فرآیند فروش املاک ومستغلات صندوق، حداکثرتا شش ماه پس از آغاز فعالیت صندوق با پیشنهاد مدیر صندوق (و بعد از اخذ تأییدیه سازمان) به تصویب مجمع رسیده، به اطلاع سازمان می‌رسد و در تارنمای صندوق منتشر می‌گردد. در رویه مذکور شرایط زیر رعایت خواهد شد:

- مدیرصندوق برای خرید و فروش املاک و مستغلات نیاز به مصوبه مجمع دارد، مگر اینکه املاک و مستغلات پیشنهادی، ارزشی کمتر از ده درصد ارزش بازار واحدهای صندوق داشته باشد و صندوق در وضعیت سطح هشدار ریسک نقدینگی تعریف شده در امیدنامه قرار داشته باشد.
- درصورتی‌که مجمع صندوق با پیشنهاد مدیرصندوق مبنی بر ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری از محل فروش یا تهاتر با املاک و مستغلات معینی از صندوق موافقت نماید، مدیرصندوق موظف است آگهی مزایده‌ای در روزنامه کثیرالانتشار و تارنمای صندوق با شرایط زیر منتشر کند:

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

- مشخصات اصلی و موقعیت املاک و مستغلات موضوع مزایده و قیمت پایه کارشناسی در آگهی اعلام شود.
- حداقل یک ماه فرصت از زمان انتشار آگهی برای دریافت پیشنهادها و تا تعیین برنده وجود داشته باشد.
- روند انتخاب برنده مزایده به قیمت کارشناسی به نحوی خواهد بود که عموم متقاضیان خرید نسبت به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری یا برعکس اولویتی نخواهند داشت.
- عموم متقاضیان جهت ضمانت اجرای پایبندی در صورت برنده شدن، بایستی حداقل یک درصد از قیمت پایه کارشناسی املاک و مستغلات موضوع مزایده را به صورت ضمانت‌نامه بانکی ارائه نمایند که حداکثر یک هفته بعد از تعیین برنده، به متقاضیان عودت خواهد شد. (به استثنای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری که ارزش واحدهای آنها بیشتر از ارزش ضمانت‌نامه باشد)

- فروش از طریق مذاکره یا تهاتر صرفاً بعد از بی‌نتیجه ماندن تشریفات مزایده و آگهی روزنامه کثیرالانتشار صندوق میسر خواهد بود.

- فروش املاک و مستغلات در تملک صندوق (از طریق مزایده یا مذاکره یا تهاتر) در صورتی که به قیمتی کمتر از قیمت برآوردی هیئت کارشناسی مدنظر باشد، صرفاً به میزان حداکثر ده درصد پایین‌تر از قیمت درج شده در گزارش ارزش‌گذاری و با موافقت مجمع صندوق، مجاز است.

- اجاره به شرط تملیک املاک و مستغلاتی که کمتراز ده سال از تاریخ گواهی پایان کار آن گذشته باشد، مجاز نیست. حداکثر دوره بازپرداخت اقساط اجاره به شرط تملیک پنج سال خواهد بود. نرخ سود اجاره به شرط تملیک نباید از حداقل سود تسهیلات عقود مبادله ای شبکه بانکی کمترباشد. پیش‌پرداخت قراردادها نباید کمتر از بیست درصد قیمت پایه کارشناسی باشد.

- اجاره به شرط تملیک (یا فروش اقساطی) املاک و مستغلات مستلزم انجام تشریفات و آگهی مزایده در روزنامه کثیرالانتشار صندوق میسر خواهد بود.

تبیین سازوکار لازم در شرایطی که فروش دارایی‌های صندوق در دوره تصفیه میسر نباشد

املاک و مستغلات نسبت به اوراق بهادار نقدشوندگی کمتری دارند، لذا این احتمال وجود دارد تا در مرحله تصفیه برخی اموال غیرمنقول صندوق به سهولت و سرعت قابل تبدیل به نقد نباشند. در چنین شرایطی با فرض وجود گزارش ارزشیابی قابل استناد، اقدامات زیر به ترتیب اولویت انجام خواهند شد:

یک) تمدید دوره تصفیه و تکرار مزایده با قیمت پایه کارشناسی تعدیل شده به میزان حداکثر ۵ درصد؛

دو) پیشنهاد تهاتر به تمام طلبکاران صندوق با اخذ موافقت مجمع با تعدیل قیمت پایه به‌میزان حداکثر ۱۰ درصد؛

سه) پیشنهاد تهاتر به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری با اخذ موافقت مجمع با تعدیل قیمت پایه به‌میزان حداکثر ۱۰ درصد؛

چهار) الزام دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری که در ازای آورده غیرنقد دارنده واحد شده اند، با اخذ موافقت مجمع به تهاتر واحدهای سرمایه‌گذاری درخواست شده برای ابطال با املاک و مستغلات با قیمت پایه تعدیل شده به میزان حداکثر ۱۰ درصد؛

تبیین سیاست‌های صندوق اگر فعالیت صندوق پیش از پایان دوره فعالیت صندوق پایان پذیرد

سیاست صندوق در صورت تصمیم‌گیری مجمع مبنی بر انحلال، در اولویت قراردادن حقوق دارندگان واحدهای عادی و تسویه حداکثری دارایی‌های نقد شده در مواعد ماهانه مطابق بند (۷) ماده (۶۲) اساسنامه است.

در صورتی‌که فعالیت صندوق قبل از پایان دوره عمر پیش‌بینی شده پایان پذیرد، مدیر صندوق درخواست انحلال صندوق را به همراه گزارشی درخصوصی علت آن و امکان برطرف شدن علت یا احتمال استمرار آن، و گزینه‌های مواجهه با موانع فعالیت به مجمع صندوق ارائه می‌نماید. تصمیم‌گیری در خصوص انحلال صندوق با تصویب مجمع امکان پذیر است. در صورت رای به انحلال صندوق،

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

مدیر صندوق مسئولیت تصفیه صندوق را بر عهده خواهد داشت، مگر اینکه مجمع یا مرجع ذی‌صلاح مدیر تصفیه دیگری انتخاب کند. در این صورت مدیر صندوق نسبت به انجام موارد زیر اقدام می نماید:

خرید دارایی یا ورود به سرمایه‌گذاری جدید به نام صندوق متوقف می‌شود، مگر در موارد ضروری و با تأیید متولی؛

مدیر تصفیه، عملیات لازم را برای فروش املاک ومستغلات صندوق براساس مفاد اساسنامه وامیدنامه و مشابه با امیدنامه انجام می‌دهد؛ مدیرتصفیه صندوق موظف است همه دارایی‌های مالی ومطالبات صندوق رادرکوتاهترین زمان ممکن به نقد تبدیل کند.

مدیر تصفیه صندوق با تأیید متولی از محل وجوه نقد صندوق، همه بدهی‌های سررسید شده صندوق به استثنای مطالبات مدیر صندوق و متولی بابت کارمزد را می‌پردازد.

مدیر تصفیه صندوق تا خاتمه تصفیه برای هر دوره سه ماهه، صورت‌های مالی صندوق را تهیه و در مواعد مقرر در اساسنامه به حسابرس تسلیم می‌کند و گزارشی شامل بهای تمام شده و بهای فروش دارایی‌های فروخته شده تهیه و افشا کند.

سایر تشریفات و الزامات تصفیه به ترتیب مقرر در ماده (۶۲) اساس‌نامه انجام می‌گیرد.

رویه صدور و ابطال، معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری و سیاست تغییرات سرمایه

رویه مصوب صندوق برای صدور و ابطال (تغییرات سرمایه صندوق)، پذیره‌نویسی و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، پیش از پذیره نویسی صندوق با پیشنهاد مدیرصندوق و بعد از اخذ تأییدیه سازمان در تارنمای صندوق منتشر می‌گردد. در رویه مذکور شرایط زیر رعایت خواهد شد:

یک) در صورتی‌که مدیر صندوق تصمیم به افزایش سبددارایی‌های صندوق (علی‌الخصوص سبد املاک و مستغلات صندوق) از محل جذب سرمایه جدید بگیرد، گزارش توجیهی افزایش سرمایه با حق تقدم و از محل آورده نقد سهامداران را با تشریح مشخصات و ارزش املاک و مستغلات پیشنهادی تهیه خواهد کرد و بعد از اخذ اظهارنظر حسابرس، و مجوز سازمان، آن را به مجمع صندوق جهت تصویب ارائه خواهد کرد. ده روز پس از تاریخ مجمع صندوق که افزایش سرمایه طی آن جلسه تصویب می‌شود، به عنوان تاریخ موثر مندرج در ماده (۱۲) اساسنامه و تبصره آن محسوب خواهد شد.

دو) مدیرصندوق با توجه به مفاد بند (۱۴) ماده (۳۷) و بند (۱۰) ماده (۲۶) و در راستای سیاست‌های ابلاغی مجمع صندوق می‌تواند به درخواست دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری واجد شرایط (بند بعدی این ماده) یا به پیشنهاد بازارگردان تصمیم به ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری بگیرد که در اینصورت با تهیه گزارش توجیهی و ذکر دارایی‌های پیشنهادی محل فروش یا تهاتر (به صلاح دید خود) درخواست را به مجمع ارائه می‌دهد. مجمع صندوق در رابطه با موافقت یا مخالفت با درخواست ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری تصمیم‌گیری خواهد کرد.

سه) حداقل واحدهای سرمایه‌گذاری که هر سرمایه‌گذار می‌تواند درخواست ابطال آن را به مدیرصندوق ارائه نماید، معادل ۵ درصد تعداد کل واحدهای صندوق خواهد بود. کلیه سرمایه‌گذاران می‌توانند واحدهای خود را که تعداد کمتری از این حد نصاب دارد، در بازارثانویه عرضه نمایند.

چهار) در صورتی‌که یک مرتبه مزایده برای فروش املاک و مستغلات با رعایت تشریفات امیدنامه منجر به موفقیت نشود، مدیر صندوق می‌تواند نسبت به فراخوان تهاتر مستغلات با واحدهای سرمایه‌گذاری در تملک سرمایه‌گذاران اقدام کند و وارد مذاکره شود. در این صورت قیمت پایه تهاتر می‌تواند با اخذ موافقت مجمع نسبت به قیمت پایه کارشناسی حداکثر تا ۱۰ درصد تخفیف داشته باشد. همچنین در ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری و تهاتر آن با املاک و مستغلات معین موضوع سرمایه‌گذاری صندوق، چنانچه حداقل

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری معادل با دارایی یاد شده از طرف بیش از یک سرمایه‌گذار ارائه شده باشد، املاک و مستغلات معین فوق به سرمایه‌گذاری که بیشترین تعداد واحد سرمایه‌گذاری را جهت ابطال در قبال تهاتر پیشنهاد نموده است، منتقل می‌شود.

سازوکار صندوق در مورد وثیقه‌کردن و نحوه انتقال واحدهای سرمایه‌گذاری

به منظور اطمینان از حفظ حقوق سرمایه‌گذاران و پذیره نویسان عمومی، مؤسسین و فروشندگان املاک و مستغلات موضوع بند (۸) ماده (۱۷) اساسنامه موظف خواهند بود طی سال اول فعالیت صندوق ۵۰٪ از کل واحدهای عادی در تملک خود (مؤسسین) یا ۵۰٪ از کل واحدهای صادر شده بابت املاک و مستغلات موضوع ماده مذکور را نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی توثیق/بلوکه نمایند تا ضمانتی برای ایفای تعهدات آن‌ها یا جبران آن در صورت نکول از تعهدات مندرج در اساسنامه و امیدنامه باشد.

وثیقه‌گذاری مطابق دستورالعمل توثیق اوراق بهادار مصوب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار خواهد بود. با شروع هر سال بخشی از واحدهای سرمایه‌گذاری مذکور که بیشتر از نسبت‌های فوق است، از توثیق خارج خواهند شد.

محدودیت‌های تأمین مالی صندوق

با توجه به اینکه مجوز اخذ تسهیلات بانکی درماده (۳) اساسنامه تصریح شده است، و همچنین در ماده (۲۶) به اختیارات مجمع در این رابطه اشاره شده است، و همچنین با عنایت به اینکه به تأمین مالی این صندوق‌ها از محل پس انداز سرمایه‌گذاران جزء تاکید شده است، سیاست صندوق در رابطه با اخذ تسهیلات بانکی این است که ارزش منصفانه بدهی‌های صندوق در ترازنامه هیچگاه از نصف ارزش دارایی‌های صندوق بیشتر نشود. به عبارتی نسبت مالکانه صندوق همواره ۵۰ درصد یا بیشتر باقی بماند.

بدیهی است تصمیم‌گیری و اقدام در رابطه با اخذ تسهیلات بانکی مطابق فرآیند مندرج در بند (۱۹) ماده (۳۷) اساس‌نامه و بعد از تهیه گزارش توجیهی و اخذ مجوز مجمع صندوق صورت می‌پذیرد.

تبصره) مدیر صندوق می‌تواند اقدام به اخذ تسهیلات بانکی تا سقف ۵ درصد ارزش بازار صندوق برای تأمین نقدینگی تقاضاهای ابطال واحدهای صندوق و بدون اخذ مصوبه مجمع را نماید، مشروط بر اینکه سهم اوراق بهادار از ارزش بازار صندوق به کمتر از ۱۰ درصد (سطح هشدار ریسک نقدینگی) رسیده باشد.

صندوق مجاز به خرید اقساطی یا اجاره به شرط تملیک املاک و مستغلات نیست، مگر با موافقت مجمع و در صورتی‌که کمتر از ده سال از گواهی پایان کار املاک و مستغلات پیشنهادی گذشته باشد و بازدهی مورد انتظار از اجاره‌داری طی مدت ده سال حداقل سه درصد نسبت به نرخ سود فروش اقساطی /اجاره به شرط تملیک جذاب‌تر باشد. ارزش دارایی های غیرمنقولی که از طریق خرید اقساطی یا اجاره به شرط تملیک در تملک صندوق قرار می گیرد، نباید بیش از ۵۰ درصد از ارزش خالص دارایی‌های صندوق باشد.

با توجه به تأمین بخشی از سرمایه صندوق از طریق پذیره‌نویسی عمومی، مؤسسین حداکثر تلاش را خواهند کرد تا سهم واحدهای سرمایه‌گذاری شناور و در اختیار سرمایه‌گذاران جزء از کل واحدهای صندوق را همواره در محدوده بیش از ۱۰ درصد نگه دارند.

مؤسسین و فروشندگان املاک و مستغلات موضوع بند (۸) ماده (۱۷) اساسنامه مجاز خواهند بود طی سه سال اول فعالیت صندوق، حداکثر ۵۰٪ از به ترتیب کل واحدهای عادی در تملک خود (مؤسسین) و کل واحدهای صادر شده بابت املاک و مستغلات موضوع ماده مذکور را به عموم عرضه کنند.

سیاست نگهداشت دارایی

با هدف تاکید بر اینکه عمده فعالیت و ماموریت صندوق املاک و مستغلات، اجاره‌داری حرفه‌ای و مدیریت بهره‌برداری از املاک و مستغلات هست، همچنین با هدف ایفای مسئولیت اجتماعی و فاصله گرفتن از معاملات سفته بازانه در بازار مستغلات، صندوق املاک و مستغلات موضوع امیدنامه حاضر متعهد است طی دوره فعالیت (به استثنای شرایط انحلال یا تصفیه) سالانه حداکثر ۳۰ درصد از

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

املاک و مستغلات تحت تملک خود را به فروش رساند. و (به استثنای سال اول و دوم فعالیت) حداقل ۷۰ درصد از املاکی را که طی هر سال مالی به تملک صندوق درآمده است تا دو سال از زمان تملیک، نگهداری و بهره‌برداری نماید و از فروش یا مزایده آن خودداری کند.

خرید یا فروش دارایی‌های غیرمنقول توسط مدیر صندوق که ارزش آنها بیش از ۱۰ درصد کل دارایی‌های صندوق، منوط به اخذ مجوز از مجمع صندوق است.

سیاست تشکیل سبدی از مستغلات

با توجه به ماموریت صندوق‌های املاک و مستغلات که بر تشکیل سبد املاک و مستغلات تاکید دارند، صندوق موضوع امیدنامه حاضر نیز متعهد است **همواره حداقل یک ملک** در موقعیت‌های مختلف شهری در سبد مستغلات خود داشته باشد. همچنین صندوق مستغلات حاضر جزء اولین صندوق‌های املاک و مستغلات کشور محسوب می‌شود.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

بررسی توجیه اقتصادی و بازده مورد انتظار صندوق

جدول (۴) درآمد املاک و مستغلات موضوع سرمایه‌گذاری صندوق (ارقام به میلیون ریال)

شرح درآمدهای صندوق	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
درآمد حاصل از سپرده کردن وجه نقد شرکت	۲۶,۰۰۰	۲۶,۵۸۸	۲۷,۲۸۱	۲۸,۰۶۲	۲۸,۹۵۸
درآمد حاصل از سپرده کردن پول رهن در اوراق	۷,۵۰۰	۹,۷۵۰	۱۲,۶۷۵	۱۶,۴۷۸	۲۱,۴۲۱
درآمد حاصل از اجاره خالص	۲۹,۲۵۰	۳۸,۰۲۵	۴۹,۴۳۳	۶۴,۲۶۲	۸۳,۵۴۱
درآمد حاصل از فروش واحدها	۰	۰	۰	۰	۰
مجموع کل درآمد ها	**۶۲,۷۵۰**	**۷۴,۳۶۳**	**۸۹,۳۸۹**	**۱۰۸,۸۰۲**	**۱۳۳,۹۲۰**

❖ **درآمد حاصل از سپرده کردن وجه نقد شرکت**

برای این بخش درآمدی مبلغ نقد صندوق در اوراق با درآمد ثابت یا بانک‌ها سپرده خواهد شد و با درنظر گرفتن سود ۲۰ درصدی در سال درآمد حاصل از سپرده کردن وجه نقد به شرح زیر می‌باشد:

	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
					(میلیون ریال)
وجه نقد شرکت	**۱۳۰,۰۰۰**	**۱۳۲,۹۳۸**	**۱۳۶,۴۰۶**	**۱۴۰,۳۱۰**	**۱۴۴,۷۹۲**
درآمد حاصل از سپرده کردن وجه نقد شرکت	۲۶,۰۰۰	۲۶,۵۸۸	۲۷,۲۸۱	۲۸,۰۶۲	۲۸,۹۵۸

❖ **در آمد حاصل از اجاره دادن ملک صندوق**

برای این بخش درآمدی از صندوق، با در نظر گرفتن مبلغ کل رهن ملک، بصورت ۲۰ درصد پول پیش و ۸۰ درصد اجاره پیش‌بینی شده است که شامل دو درآمد خواهد بود یکی درآمد حاصل از سپرده کردن مبلغ پول رهن پس از دریافت و دومی درآمد ناشی از اجاره دریافتی از ملک مورد نظر که به شرح زیر می‌باشد:

- **درآمد حاصل از سپرده کردن پول رهن**

	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
					(میلیون ریال)
وجه نقد حاصل از مبلغ رهن دریافتی در ابتدای سال (۲۰٪)	**۳۷,۵۰۰**	**۴۸,۷۵۰**	**۶۳,۳۷۵**	**۸۲,۳۸۸**	**۱۰۷,۱۰۴**
درآمد حاصل از سپرده کردن پول رهن در اوراق	۷,۵۰۰	۹,۷۵۰	۱۲,۶۷۵	۱۶,۴۷۸	۲۱,۴۲۱

- **درآمد حاصل از اجاره**

	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
					(میلیون ریال)
درآمد حاصل از اجاره ناخالص (۸۰٪)	۳۶,۰۰۰	۴۶,۸۰۰	۶۰,۸۴۰	۷۹,۰۹۲	۱۰۲,۸۲۰
مالیات تکلیفی بر اجاره (۱۸.۷۵٪)	(۶,۷۵۰)	(۸,۷۷۵)	(۱۱,۴۰۸)	(۱۴,۸۳۰)	(۱۹,۲۷۹)
درآمد حاصل از اجاره خالص	**۲۹,۲۵۰**	**۳۸,۰۲۵**	**۴۹,۴۳۳**	**۶۴,۲۶۲**	**۸۳,۵۴۱**

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

مفروضات

به منظور پیش‌بینی جریانات نقدی برای ۵ سال آتی، سایر مفروضات در نظر گرفته شده به شرح ذیل می‌باشد:

جدول (۵) مفروضات مدل مالی پیش‌بینی جریانات نقد بهره‌برداری از املاک و مستغلات (مبالغ به میلیون ریال)

مفروضات	نرخ
سرمایه صندوق	۱,۶۵۰,۰۰۰
مبلغ خرید ملک (ارزش ملک)	۱,۵۰۰,۰۰۰
درصد سهم فروش در صندوق	٪۰
حاشیه سود فروش	٪۰
تورم ملک منهای استهلاک	٪۳۰
نسبت ملک به رهن کامل	۸
درصد دریافت رهن	٪۲۰
نرخ تبدیل رهن به اجاره	۰.۰۲
درصد تقسیم سود سالانه اجاره، سپرده و اوراق	٪۹۰
درصد تقسیم سود سالانه فروش	٪۳۰
سود سالانه اوراق	٪۲۰
کارمزد مدیر	٪۰.۵۰
کارمزد مدیر بهره برداری	٪۰.۲۵
کارمزد ثابت متعهد پذیره نویسی	۱,۰۰۰
کارمزد بازارگردان	۴,۵۰۰
کارمزد متولی	۱،۰۰۰
کارمزد حسابرس	۶۰۰
هزینه تعمیر و نگهداری سالانه	٪۰.۳۵
کارمزد مشاور و نقل و انتقال	٪۰.۲۵
کارشناس رسمی	٪۰.۱۰۰
هزینه بیمه	٪۰.۰۰۵
مالیات تکلیفی	٪۱۸.۷۵

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

جدول (۶) ترازنامه صندوق (مبالغ به میلیون ریال)

شرح	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
دارایی‌ها					
سرمایه‌گذاری در املاک موضوع فعالیت	۱,۹۵۰,۰۰۰	۲,۵۳۵,۰۰۰	۳,۲۹۵,۵۰۰	۴,۲۸۴,۱۵۰	۵,۵۶۹,۳۹۵
سرمایه‌گذاری در سپرده وگواهی سپرده بانکی	۱۳۰,۰۰۰	۱۳۲,۹۳۸	۱۳۶,۴۰۶	۱۴۰,۳۱۰	۱۴۴,۷۹۲
سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی‌الحساب	۴۵,۰۰۰	۵۸,۵۰۰	۷۶,۰۵۰	۹۸,۸۶۵	۱۲۸,۵۲۵
سرمایه گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۰	۰	۰	۰	۰
سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده کالایی	۰	۰	۰	۰	۰
حسابهای دریافتنی	۰	۰	۰	۰	۰
جاری کارگزاران	۰	۰	۰	۰	۰
سایر دارایی‌ها	۰	۰	۰	۰	۰
موجودی نقد	۰	۰	۰	۰	۰
جمع دارایی‌ها	**۲,۱۲۵,۰۰۰**	**۲,۷۲۶,۴۳۸**	**۳,۵۰۷,۹۵۶**	**۴,۵۲۳,۳۲۵**	**۵,۸۴۲,۷۱۲**

شرح	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
بدهی‌ها					
حساب‌های پرداختنی					
پرداختنی به ارکان صندوق	۰	۰	۰	۰	۰
پرداختنی به سرمایه‌گذاران	۲۶,۴۴۲	۳۱,۲۰۹	۳۵,۱۴۳	۴۰,۳۳۰	۴۷,۱۷۹
پرداختی پول ودیعه	۳۷,۵۰۰	۴۸,۷۵۰	۶۳,۳۷۵	۸۲,۳۸۸	۱۰۷,۱۰۴
تسهیلات مالی دریافتی	۰	۰	۰	۰	۰
سایر حساب‌های پرداختنی	۰	۰	۰	۰	۰
جاری کارگزاران	۰	۰	۰	۰	۰
جمع بدهی‌ها	**۶۳,۹۴۲**	**۷۹,۹۵۹**	**۹۸,۵۱۸**	**۱۲۲,۷۱۸**	**۱۵۴,۲۸۳**
خالص دارایی‌ها	**۲,۰۶۱,۰۵۸**	**۲,۶۴۶,۴۷۹**	**۳,۴۰۹,۴۳۸**	**۴,۴۰۰,۶۰۸**	**۵,۶۸۸,۴۲۹**

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

جدول (۷) سود و زیان صندوق (مبالغ به میلیون ریال)

شرح	سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
درامد حاصل از سپرده کردن وجه نقد شرکت	۲۶,۰۰۰	۲۶,۵۸۸	۲۷,۲۸۱	۲۸,۰۶۲	۲۸,۹۵۸
درامد حاصل از سپرده کردن پول رهن در اوراق	۷,۵۰۰	۹,۷۵۰	۱۲,۶۷۵	۱۶,۴۷۸	۲۱,۴۲۱
در آمد حاصل از اجاره	۲۹,۲۵۰	۳۸,۰۲۵	۴۹,۴۳۳	۶۴,۲۶۲	۸۳,۵۴۱
درآمد حاصل از فروش واحدها	۰	۰	۰	۰	۰
جمع درآمدها	**۶۲,۷۵۰**	**۷۴,۳۶۳**	**۸۹,۳۸۹**	**۱۰۸,۸۰۲**	**۱۳۳,۹۲۰**
هزینه کارمزد ارکان	(۲۳,۰۳۸)	(۲۷,۷۶۸)	(۳۵,۰۹۴)	(۴۴,۴۶۶)	(۵۶,۴۷۰)
سایر هزینه ها	(۱۰,۳۳۳)	(۱۱,۹۱۸)	(۱۵,۲۴۸)	(۱۹,۵۲۵)	(۲۵,۰۲۹)
سود عملیاتی	**۲۹,۳۸۰**	**۳۴,۶۷۷**	**۳۹,۰۴۷**	**۴۴,۸۱۱**	**۵۲,۴۲۱**
هزینه های مالی	۰	۰	۰	۰	۰
سایر درآمدها	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۲۹,۳۸۰	۳۴,۶۷۷	۳۹,۰۴۷	۴۴,۸۱۱	۵۲,۴۲۱
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	**۲۹,۳۸۰**	**۳۴,۶۷۷**	**۳۹,۰۴۷**	**۴۴,۸۱۱**	**۵۲,۴۲۱**
سود سهام مصوب	(۲۶,۴۴۲)	(۳۱,۲۰۹)	(۳۵,۱۴۳)	(۴۰,۳۳۰)	(۴۷,۱۷۹)

سیاست تقسیم سود و ترتیب و جزئیات تقسیم عواید صندوق

یک) مطابق با مقررات ابلاغی سازمان بورس و مفاد ماده (۵۴) اساسنامه، و با هدف قابل پیش‌بینی کردن عواید بهره‌برداری و دسترسی قابل برنامه‌ریزی کلیه سرمایه گذاران (اعم از دارندگان واحدهای عادی و ممتاز) صندوق، حداقل ۹۰ درصد از درآمدهای دریافتی حاصل از اجاره دارایی‌های غیرمنقول و نیز سود دریافتی سپرده‌ها و سود دریافتی ناشی از سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار تحت تملک صندوق پس از کسر هزینه‌های صندوق در مواعد مورد تأیید مجمع که نمی‌تواند از یک سال بیشتر باشد، را تقسیم می‌نماید.

دو) سود تقسیمی مشمول سرمایه‌گذارانی می‌شود که درتاریخ برگزاری مجمع دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق بوده باشد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

هزینه‌های صندوق و نحوه محاسبه و پرداخت کارمزدهای ارکان

یک) فهرست هزینه‌های قابل پرداخت از محل دارایی‌های صندوق، در اساسنامه قید شده است:

۱) برخی از این هزینه‌ها، نظیر هزینه‌های طرح دعاوی به نفع صندوق یا علیه ارکان صندوق، به طور کلی غیرقابل پیش‌بینی بوده و به موضوع دعاوی و مراحل و سرعت پیشرفت آن‌ها بستگی دارد.

۲) برخی از هزینه‌ها نظیر بیمه املاک و مستغلات، کارمزد معاملات اوراق بهادار، هزینهٔ سود تسهیلات بانکی، هزینهٔ نگهداری اوراق بهادار بی‌نام صندوق یا هزینهٔ نقل‌وانتقال وجوه صندوق، از طریق مذاکرهٔ مدیر صندوق یا مدیر بهره‌برداری با ارائه دهندگان این خدمات یا تسهیلات و در چارچوب مقررات مربوطه تعیین می‌شود.

۳) برخی دیگر از هزینه‌ها نظیر هزینه‌های تأسیس، کارمزد ارکان و اشخاص طرف قرارداد که از محل دارائی‌های صندوق پرداخت می‌شوند به شرح جدول زیر می باشند:

جدول (۸) هزینه‌های صندوق و نحوه محاسبه آن

ردیف	عنوان هزینه	شرح نحوهٔ محاسبهٔ هزینه
۱	هزینه‌های تأسیس (شامل تبلیغ پذیره‌نویسی)	معادل ۰.۱ درصد از وجوه جذب‌شده در پذیره‌نویسی اولیه حداکثر تا مبلغ ۱,۰۰۰ میلیون ریال با ارائهٔ مدارک مثبته با تصویب متولی صندوق،
۲	هزینه‌های برگزاری مجامع صندوق	حداکثر تا مبلغ ۱۱۰ میلیون ریال برای برگزاری مجامع در طول یکسال مالی با ارایهٔ مدارک مثبته با تصویب متولی صندوق،
۳	کارمزد مدیر صندوق	۰.۵ درصد از ارزش خالص دارایی‌های صندوق،
۴	کارمزد متعهد پذیره نویس	۱.۸ درصد از مبلغی که مقرر است در هر مرحله پذیره نویسی آن را بر عهده بگیرد.
۵	کارمزد بازارگردان	سالانه ۰.۱ درصد از متوسط ارزش روزانه خالص دارایی های صندوق ، حداکثر تا مبلغ ۱۰.۰۰۰ میلیون ریال.
۶	کارمزد متولی	سالانه ۵ در هزار (۰/۰۰۵) از متوسط روزانه ارزش خالص دارایی‌های صندوق حداقل مبلغ ۴،۴۰۰ میلیون ریال و حداکثر ۴،۵۰۰ میلیون ریال
۷	حق‌الزحمهٔ حسابرس	سالانه حداکثر تا سقف ۳،۵۰۰ میلیون ریال
۸	کارمزد مدیر بهره‌برداری	۰.۲۵ درصد از ارزش خالص دارایی‌های صندوق،
۹	حق‌الزحمه مدیر تصفیهٔ صندوق	معادل ۰.۱ درصد ارزش خالص دارایی‌های صندوق،
۱۰	حق پذیرش و عضویت در کانون‌ها	معادل مبلغ تعیین شده توسط کانون‌های مذکور، مشروط براین‌که عضویت در این کانون‌ها طبق مقررات اجباری باشد یا عضویت به تصویب مجمع صندوق برسد.
۱۱	هزینه‌های دسترسی به نرم‌افزار، تارنما و خدمات پشتیبانی آن‌ها	هزینه‌ی دسترسی به نرم‌افزار صندوق، نصب و راه‌اندازی تارنمای آن و هزینه‌های پشتیبانی آنها مطابق با قرارداد مدیر صندوق با شرکت نرم افزاری به صورت ثابت و متغیر به شرح زیر محاسبه می شود: هزینه ثابت : سالانه حداکثر مبلغ ۶،۸۰۰ میلیون ریال هزینه متغیر : مبلغ خالص ارزش دارایی صندوق در نرخ ۰.۰۰۰۴ ضرب می شود.

* واحدهای شناور در این امیدنامه به "مجموع واحدهای پذیره‌نویسی شده" یا "میانگین مجموع واحدهای نزد سرمایه‌گذاران با مالکیت زیر ۵ درصد طی سال مالی" هرکدام که بیشتر باشد، اطلاق می‌شود.

دو) برخی نکات مهم در رابطه با هزینه‌های مرتبط با عملیات صندوق عبارت‌اند از:

یک) هزینه‌های تأسیس بلافاصله پس از تصویب مجمع صندوق، قابل پرداخت خواهد بود.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

دو) کارمزد ارکان و اشخاص طرف قرارداد در فواصل سه ماه یک بار پرداخت خواهد شد.

سه) مدیر صندوق موظف است درهردورهٔ سه ماهه، هزینه‌های تحقق یافتهٔ همان دوره را درحساب‌های صندوق منظور نماید.

چهار) هزینه نگهداری و تعمیرات و سایر هزینه بهره‌برداری به جز کارمزد مدیر بهره‌برداری است و پوشش‌دهنده همه هزینه‌های بهره‌برداری از جمله تبلیغات املاک و مستغلات، هزینه تنظیم قراردادهای اجاره، اخذ مجوز، تعمیرات و نگهداری، حراست و آب و برق و گاز است. این هزینه‌ها در گزارش بودجه عملیاتی مدیر بهره‌برداری پیش‌بینی می‌شود و بعد از تأیید مدیر صندوق به تصویب مجمع صندوق می‌رسد. افزایش هزینه‌های نگهداری و تعمیرات و سایر هزینه‌های بهره‌برداری به سقفی بیشتر از سقف مندرج در جدول شماره (۸)، مستلزم مصوبه مجمع صندوق است.

پنج) برای تأمین برخی هزینه‌ها نظیر هزینه بهسازی و نوسازی دوره ای املاک و مستغلات، کارمزد یا حق‌الزحمه تصفیه صندوق و کارمزد متعهد پذیره‌نویس، باید در هر دوره مبلغ معینی به شرح زیر، در حساب‌های صندوق ذخیره شود:

جدول (۹) سایر هزینه‌هایی که برای آن ذخیره معین شده است

ردیف	عنوان ذخیره	شرح نحوهٔ محاسبهٔ ذخیره
۱	مخارج سرمایه‌ای بهسازی و نوسازی دوره‌ای	سالانه یک در هزار از متوسط ارزش کارشناسی مستغلات که با رسیدن موجودی حساب به سقف یک درصد متوسط ارزش کارشناسی مستغلات متوقف می شود
۲	حق‌الزحمه تصفیه صندوق	سالانه معادل یک صدم درصد خالص ارزش دارایی‌های صندوق می‌باشد که با رسیدن به سقف یک در هزار خالص ارزش دارایی‌های صندوق متوقف می‌شود.
۳	کارمزد متعهد پذیره‌نویس	معادل دو در هزار خالص ارزش دارایی‌های صندوق که با رسیدن موجودی حساب به سقف یک درصد خالص ارزش دارایی‌های صندوق متوقف می‌شود

شش) از هر پرداخت بابت هزینه‌ها و کارمزدها، به استثناء پرداخت بابت حق‌الزحمهٔ حسابرس، کارمزد بازارگردان و کارمزد متعهد پذیره‌نویس و کارمزد تصفیه، ده درصد کسر می‌شود. مبالغ کسر شده در هرسال مالی، در پایان سال مالی بعد و در صورتی‌که ذینفع به تعهدات خود در قبال صندوق عمل نموده باشد، پرداخت خواهد شد.

هفت) در مواردی که هرگونه تغییری در ساختار مدیریت صندوق به دلایلی از قبیل فوت، استعفا، عزل و یا ورشکستگی هر یک از ارکان رخ دهد، کارمزد متعلق به آن رکن، به نسبت دوره حضور هر یک از ارکان توزیع می‌گردد.

هشت) هزینه‌هایی که سرمایه‌گذار باید هنگام سرمایه‌گذاری و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری در صندوق از محل دارایی‌های خود پرداخت کند، شامل هزینه¬ها و کارمزد معاملات خواهد بود که مطابق مقررات بورس یا بازار خارج از بورس مربوطه تعیین می گردد.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

هزینه های ارکان و اشخاص تحت قرارداد صندوق به شرح جدول زیر می‌باشد:

هزینه ی ارکان		سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
		(مبالغ به میلیون ریال)				
کارمزد مدیر	٪۰.۵۰	۱۰,۶۲۵	۱۳,۶۳۲	۱۷,۵۴۰	۲۲,۶۱۷	۲۹,۲۱۴
کارمزد متعهد پذیره‌نویسی	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۰	۰	۰	۰
کارمزد بازارگردان	۴,۵۰۰	۴,۵۰۰	۵,۴۰۰	۶,۴۸۰	۷,۷۷۶	۱۰,۰۰۰
کارمزد متولی	۱،۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۲۰۰	۱,۴۴۰	۱,۷۲۸	۲,۵۰۰
حق الزحمه حسابرس	۶۰۰	۶۰۰	۷۲۰	۸۶۴	۱,۰۳۷	۱,۵۰۰
کارمزد مدیر بهره برداری	٪۰.۲۵	۵,۳۱۳	۶,۸۱۶	۸,۷۷۰	۱۱,۳۰۸	۱۴,۶۰۷
جمع هزینه ها		۲۳,۰۳۸	۲۷,۷۶۸	۳۵,۰۹۴	۴۴,۴۶۶	۵۷,۸۲۱

سایر هزینه های صندوق به شرح جدول زیر می‌باشد:

سایر هزینه ها		سال اول	سال دوم	سال سوم	سال چهارم	سال پنجم
		(مبالغ به میلیون ریال)				
هزینه نگهداری تعمیرات	٪۰.۳۵	۵,۲۵۰	۶,۸۲۵	۸,۸۷۳	۱۱,۵۳۴	۱۴,۹۹۵
هزینه بیمه	٪۰.۰۱	۸۳	۹۸	۱۲۷	۱۶۵	۲۱۴
کارشناس رسمی دادگستری	٪۰.۱۰	۱,۹۵۰	۲,۵۳۵	۳,۲۹۶	۴,۲۸۴	۵,۵۶۹
هزینه تاسیس	۱،۰۰۰	۱,۰۰۰	۰	۰	۰	۰
هزینه برگزاری مجمع	۵۰	۵۰	۶۰	۷۲	۸۶	۱۱۰
خرید نرم افزار	۲،۰۰۰	۲،۰۰۰	۲,۴۰۰	۲,۸۸۰	۳,۴۵۶	۴,۵۰۰
جمع سایر هزینه های ارکان		۱۰,۳۳۳	۱۱,۹۱۸	۱۵,۲۴۸	۱۹,۵۲۵	۲۵,۰۲۹

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

اطلاع‌رسانی و گزارش‌دهی صندوق

روزنامۀ منتخب صندوق برای انتشار اطلاعیه‌های آن در اولین سال فعالیت، روزنامه **ایران** و نشانی تارنمای صندوق نیز reit[1].cvpf.ir است. گزارشات یا اطلاعاتی که باید بر اساس مفاد اساسنامه و امیدنامه صندوق در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد، حسب مورد از طریق سامانه کدال، روزنامۀ منتخب مجمع یا تارنمای صندوق منتشر خواهد شد.

گزارش‌ها و مستنداتی که مدیرصندوق، مدیر بهره‌برداری، مدیر تصفیه یا هیئت کارشناسی موظف به تهیه و افشای آن هستند، به شرح جدول زیر است:

جدول (۱۰) لیست اهم گزارش‌های صندوق که افشا می‌شوند

ردیف	عنوان گزارش	مسئول تهیه	تواتر زمانی
۱	گزارش بودجه پیش‌بینی بهره‌برداری عملیاتی سه ساله	مدیر بهره‌برداری	پذیره‌نویسی اولیه
۲	گزارش بودجه بهره‌برداری عملیاتی سالانه	مدیر بهره‌برداری	سالانه
۳	خلاصه صورت‌وضعیت بهره‌برداری عملیاتی	مدیر بهره‌برداری	سه ماه یک‌بار
۴	گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق "به بهای تمام شده" و "ارزش روز"	مدیر صندوق	شش ماه یک‌بار
۵	صورت وضعیت پرتفوی	مدیر صندوق	ماهانه
۶	گزارش عملکرد سال مالی	مدیر صندوق	سالانه
۷	صورت‌های مالی حسابرسی شده	مدیر صندوق	شش ماه یک‌بار
۸	صورت‌های مالی	مدیر صندوق	سه ماه یک‌بار
۹	اظهارنظرحسابرس درمورد گزارش توجیهی افزایش سرمایه[3]	مدیر صندوق	افزایش سرمایه
۱۰	اطلاعیه خریدوفروش/ قراردادهای اجاره املاک و مستغلات	مدیر صندوق	شرایط ماده (۵۸) اساسنامه
۱۱	آگهی مزایده املاک و مستغلات	مدیر صندوق	در خرید و فروش
۱۲	گزارش عملکرد مدیرتصفیه	مدیر تصفیه	ماهانه
۱۳	سایر اطلاعات و مستندات مستلزم افشا مندرج در اساسنامه	مدیر صندوق	اساسنامه

تبصره ۱) برای رعایت صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران و منافع صندوق، افشای اظهار نظر حسابرس در مورد گزارش توجیهی باید به‌نحوی باشد که منجربه افشای مشخصات املاک و مستغلات تعیین شده برای تملیک از محل عواید افزایش سرمایه نشود.

تبصره۲) در تهیه صورت‌های مالی صندوق مشابه با سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به جای ترازنامه، گزارش خالص ارزش دارایی‌ها تهیه خواهد شد.

با توجه به اینکه بر خلاف سایر شرکت‌های تجاری دارایی موضوع عملیاتی اصلی صندوق‌های املاک و مستغلات، دارایی‌های غیرمنقول و مستغلات است، و در برخی استانداردهای حسابداری مربوط به این صندوق‌ها علاوه بر سود اجاره‌داری مستغلات، سود سرمایه ای فروش املاک و مستغلات در این صندوق‌ها نیز سود عملیاتی محسوب می‌شود، مدیر صندوق در گزارش عملکرد سالانه خود به مجمع، صورت‌های اساسی سود و زیان و جریان وجوه نقد را به نحوی گزارش‌گری می‌کند که جریان وجوه نقد و صورت سود و زیان از عملیات‌های زیر به صورت تفکیک شده و قابل مقایسه قابل تحلیل باشند:

[3] گزارش توجیهی صدور یا ابطال، و گزارش توجیهی دریافت تسهیلات نیاز به افشا ندارند.

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

- درآمد سرمایه ای حاصل از عملیات خرید و فروش یا مخارج سرمایه‌ای املاک و مستغلات
- درآمد عملکردی حاصل از عملیات اجاره داری املاک و مستغلات
- درآمد سرمایه ای حاصل از معاملات اوراق بهادار (که همگی سریع المعامله فرض می‌شوند)
- درآمد عملکردی حاصل از سود اوراق بهادار (که همگی سریع المعامله فرض می‌شوند)

همچنین اهم شاخص‌های ارزیابی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات، که در صورت‌وضعیت‌های دوره ای مدیر بهره‌برداری منتشر می‌شوند عبارتند از:

ردیف	عنوان شاخص	تعریف شاخص
۱	ضریب اشغال[۴]	نسبت درآمد اجاره واحدهای اجاره داده شده به پتانسیل بهای منصفانه اجاره کلیه واحدها یا نسبت فضاهای غیر خالی از کل
۲	متوسط درآمد اجاره در واحد مساحت	نسبت جمع درآمدهای کسب شده به کل مساحت قابل اجاره
۳	نسبت هزینه به درآمد (عملیاتی)	نسبت هزینه‌های عملیاتی (بدون احتساب مخارج سرمایه ای تعمیرات بازسازی و نوسازی) مربوط به املاک و مستغلات به درآمدهای عملیاتی مربوط به املاک و مستغلات
۴	میانگین دوره انقضا قراردادهای اجاره[۵]	میانگین زمانی دوره باقی مانده از قراردادهای اجاره متناسب با وزن مبلغ اجاره هر قرارداد
۶	درصد افزایش نرخ اجاره سالانه[۶]	درصد افزایش نرخ اجاره بها، که در قراردادهای اجاره، با فرض تمدید قرارداد اجاره برای یک سال دیگر قید می‌شود.

همچنین اهم شاخص‌های ارزیابی عملکرد که در گزارش عملکرد سالانه مدیرصندوق منتشر می‌شوند عبارتند از:

ردیف	عنوان شاخص	تعریف شاخص
۱	جریان وجوه نقد عملیاتی	جریان وجوه نقد عملیاتی صندوق به تفکیک فعالیت‌های مرتبط با املاک و مستغلات و اوراق بهادار ؛ معمولاً در گزارشگری صندوق‌های املاک و مستغلات شاخص وجوه نقد عملیاتی[۷] محاسبه و گزارش می‌شود که عبارت است از وجوه نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی مرتبط با مستغلات بعد از کسر هزینه‌های عملیاتی نقدی و بدون احتساب استهلاک، بدون احتساب سود/زیان سرمایه‌ای یا و سود و زیان ناشی از تجدید ارزیابی، و بدون احتساب مخارج سرمایه ای
۲	ضریب قیمت به اجاره (P/R)	نسبت درآمد اجاره سالیانه املاک ومستغلات به کل ارزش منصفانه بازار املاک و مستغلات
۳	نسبت هزینه‌های مدیریت صندوق[۸]	نسبت مجموع هزینه‌های اداره صندوق شامل حق الزحمه‌های ارکان به میانگین قیمت مجموع واحدهای سرمایه‌گذاری در سال مالی، بدون احتساب هزینه‌های مرتبط با بهره‌برداری املاک و مستغلات

[۴] Occupancy Rate
[۵] Weighted Average Lease Expiry
[۶] Step-Up Rent Provision
[۷] Funds From Operation (FFO)
[۸] Management Expense Ratio

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

هر گونه تغییر در این امیدنامه با تصویب در مجمع و تایید سازمان قابل اجراست.

اسامی صاحبان امضای مجاز ارکان و مؤسسین و سایر اشخاص طرف قرارداد

ردیف	نام رکن صندوق	سمت در صندوق	صاحبان امضای مجاز	نمونه امضاء
۱	صندوق بازنشستگی کشوری	موسس	نعمت اله ترکی	
			شیوا سلیمی	
۲	گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری	مدیر صندوق و موسس	داود حمزهء	
			مجتبی مدنی فر	
۳	عمران و ساختمان صندوق بازنشستگی کشوری	مدیر بهره‌برداری و موسس	ابوالفضل شاه علی	
			رحمت اله احمدی	
۴	حسابرسی و بهبود سیستمهای مدیریت حسابرسین	متولی	ابوالفضل بسطامی	
			مجتبی فریدونی	

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.

ردیف	نام رکن صندوق	سمت در صندوق	صاحبان امضای مجاز	نمونه امضاء
۵	موسسه حسابرسی هوشیار ممیز	حسابرس	امیرحسین نریمانی	
			سید محمد نوریان رامشه	
۶	شرکت تامین سرمایه کاردان	متعهد پذیره‌نویس	احسان مرادی	
			کیومرث شریفی	
۷	سرمایه گذاری و خدمات مدیریت صندوق بازنشستگی کشوری	متعهد پذیره‌نویس	مهدی عظیمی	
			سید علی محمد نجفی فراشا	
۸	صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی ارزش آفرین صندوق بازنشستگی کشوری	بازارگردان	علیرضا مرادی	
			حاجعلی صلاحی نژاد	

این امیدنامه توسط موسسین، ارکان اجرایی و اشخاص طرف قرارداد صندوق تهیه شده و نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است. مسئولیت صحت، دقت، کامل بودن و سایر ویژگی‌های کیفی و کمی محتوای این امیدنامه با اشخاص مذکور است.